

**Perspectivas Económicas y
Financieras 2004**

Emilio Ontiveros Baeza
eontiveros@afies

www.grupoanalistas.com

Las Palmas de Gran Canaria, 15 de diciembre de 2003

Índice

1. Contexto internacional

2. E E J U .

- Asia
- América Latina

5. U E .

- España

7. Variables financieras

1. Contexto internacional. Crecimiento

2001 2002 2003 2004

● PIB mundial(*)	2,4	3,0	3,2	4,1
● OCDE	0,9	1,8	2,0	3,0
● EEUU	0,3	2,4	2,9	4,2
● Japón	0,4	0,2	2,7	1,8
● China	7,8	8,0	8,4	7,8
● Eurozona	1,7	0,9	0,5	1,8
● España	2,8	2,0	2,3	2,9
● Comercio mundial (*)	0,1	3,2	2,9	5,5

Fuentes : OCDE ; (*) FMI

2.EE UU .Liderando la recuperación

Cuadro macroeconómico de Estados Unidos

	2001	2002	2003 (*)	2004 (*)
PIB	0.3%	2.4%	3.1%	3.6%
Consumo Privado	2.5%	3.1%	3.2%	3.2%
FBCF	-2.7%	-1.8%	4.5%	6.8%
Demanda interna (1)	0.4%	3.2%	3.5%	4.0%
Demanda externa (1)	-0.2%	-0.8%	-0.4%	-0.3%
Inflación	2.1%	1.6%	2.3%	1.8%
Tasa de paro	4.8%	5.8%	6.1%	5.9%
B Corriente/PIB	-3.9%	-4.0%	-5.5%	-6.0%
S Pptarb./PIB	1.3%	-1.5%	-3.5%	-4.0%

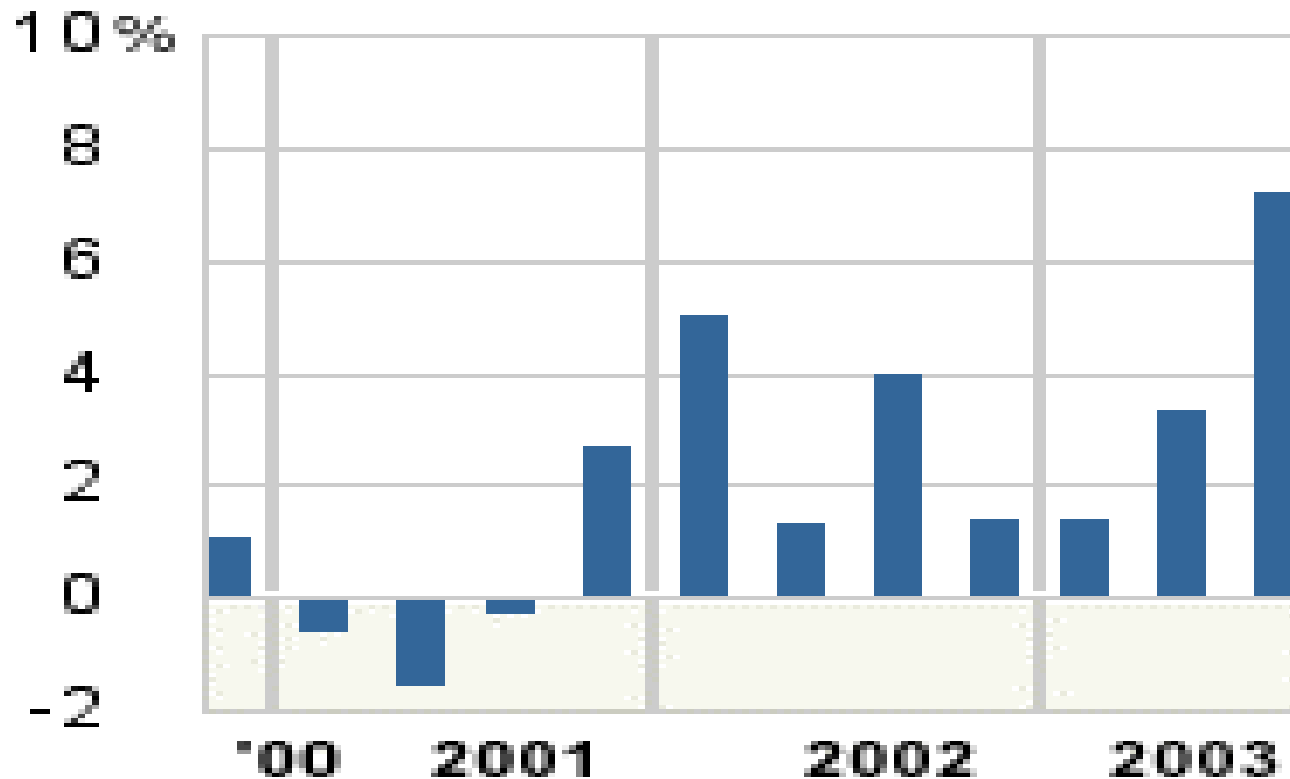
(1) Aportación al PIB

* Fuente: AFI y Consensus Economics Inc. (London)

2.EEJU.C crecimiento

REAL GDP

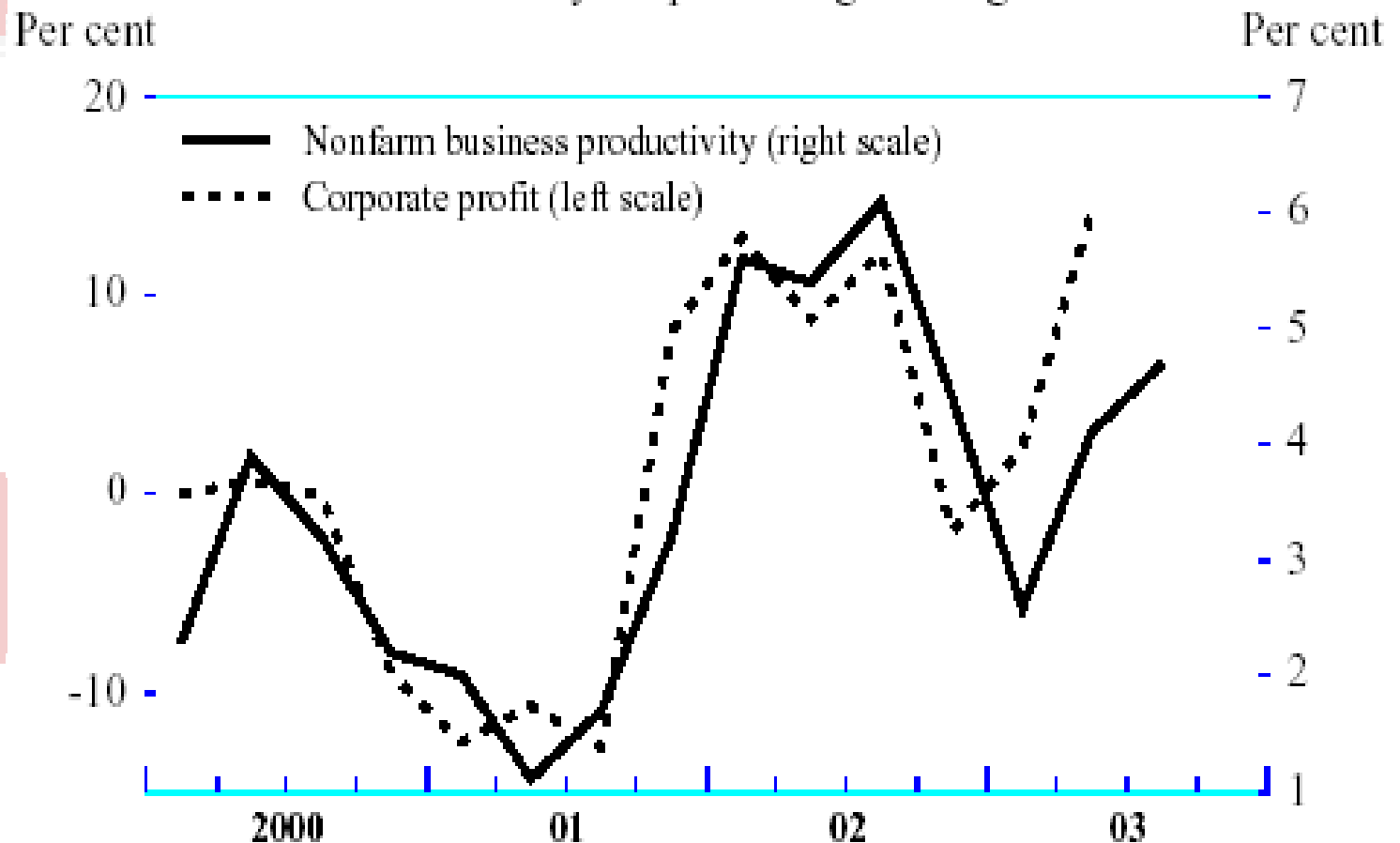
Change from previous quarter at annual rate, seasonally adjusted



Source: Department of Commerce

2.EEJU.Beneficios y productividad

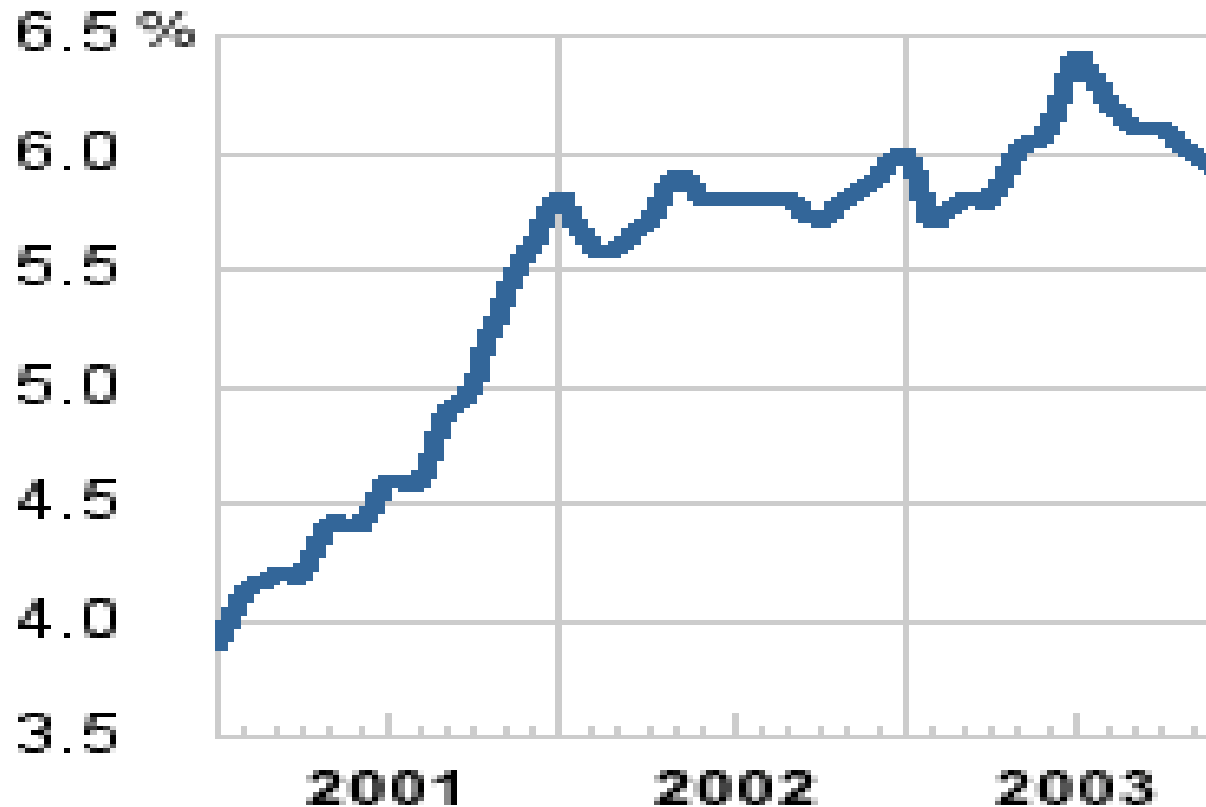
Productivity and profits have rebounded Year-on-year percentage change



2. EE.UU. Desempleo

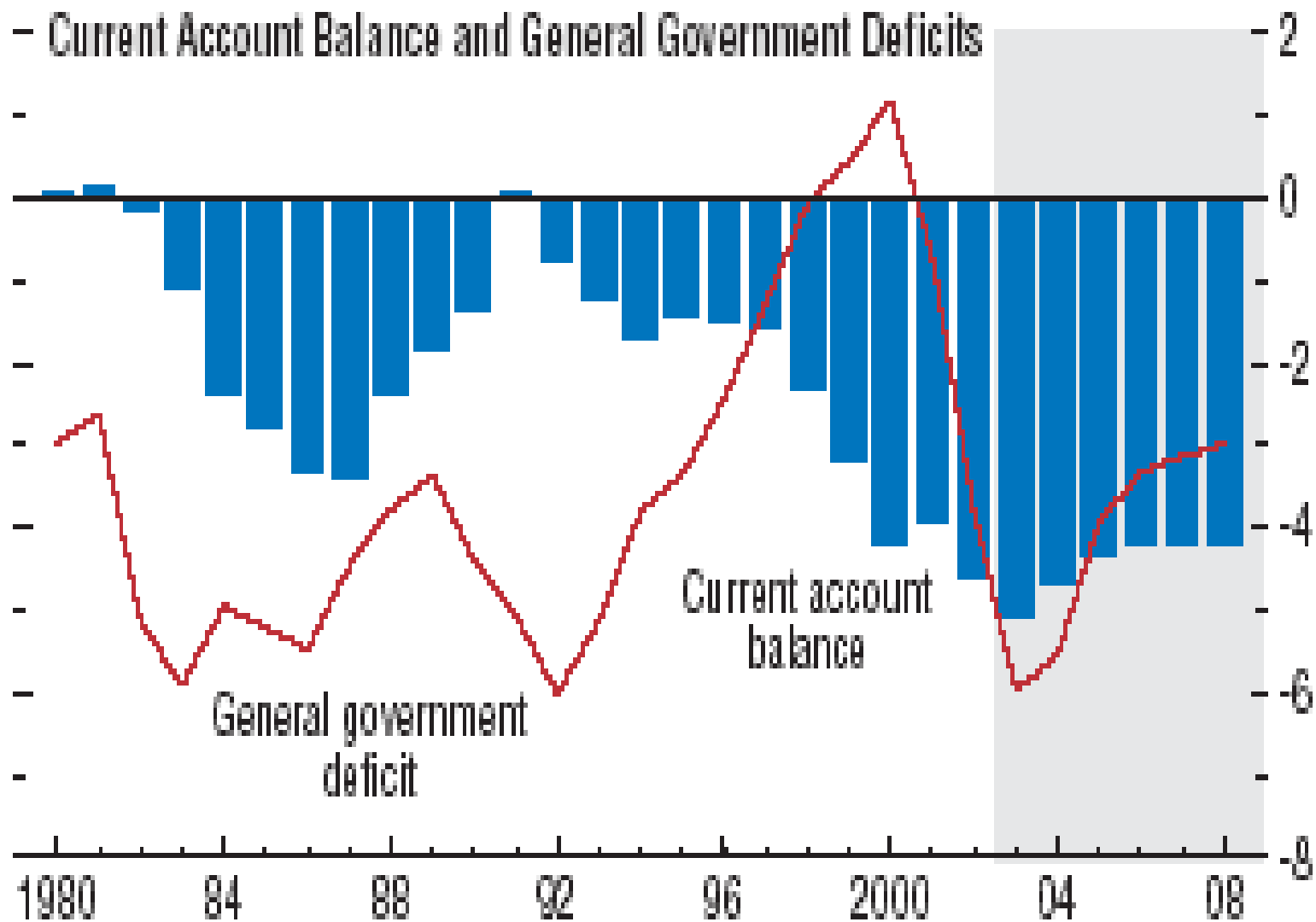
UNEMPLOYMENT RATE

Seasonally adjusted



Source: Bureau of Labor Statistics

2. EE.UU. Déficit general

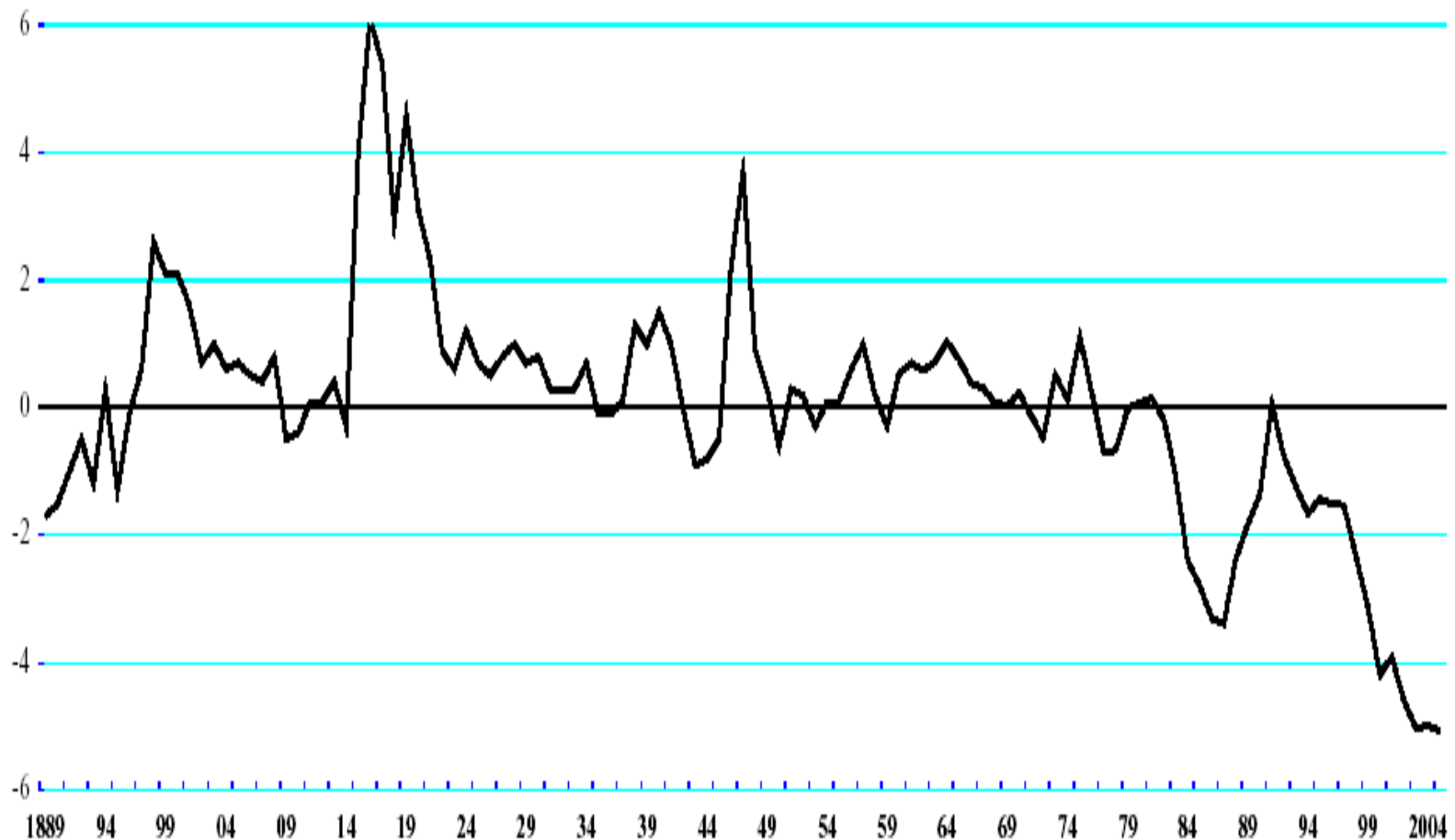


Fuente: FMI

2. EE.UU. Déficit corriente

The US current account in historical perspective

Percentage of GDP/GNP



1. GNP before 1929.

Source: OECD, US Bureau of Economic Analysis; and for the pre-1946 period Bureau of the Census: Historical Statistics of the United States, Washington DC, 1975.

3. Japón en la recuperación

Cuadro macroeconómico de Japón

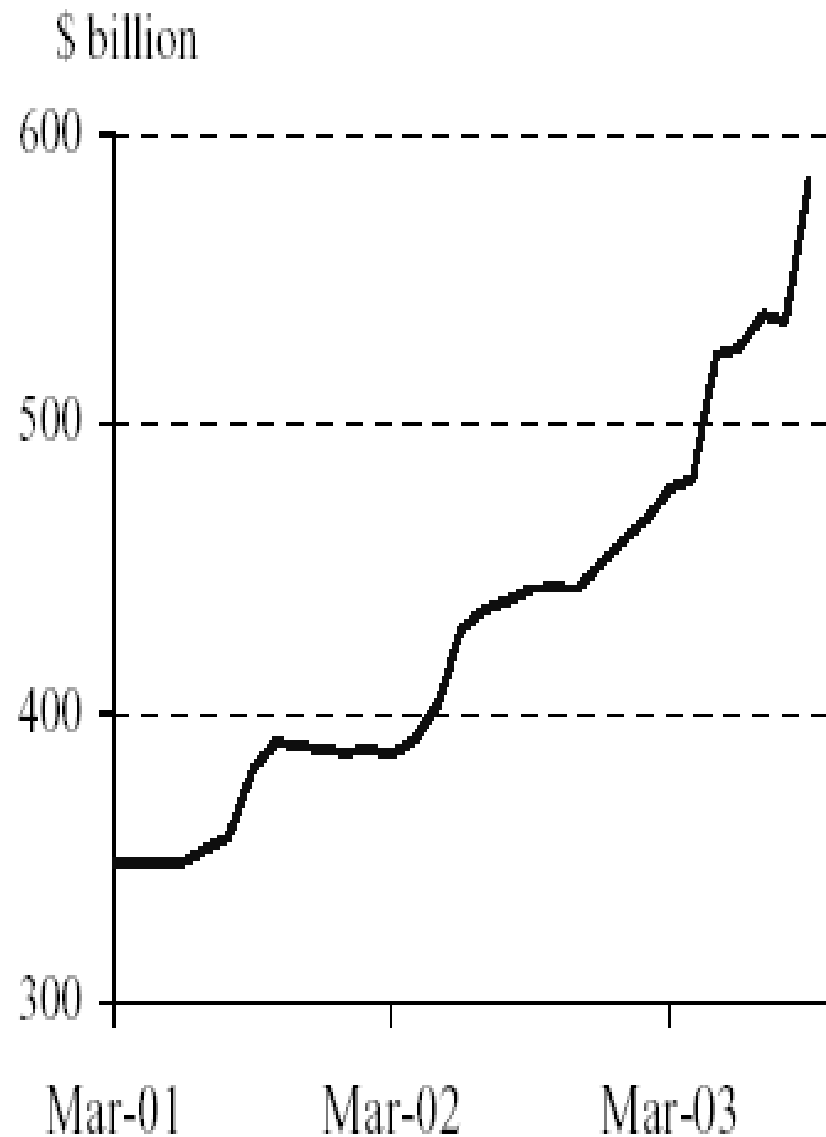
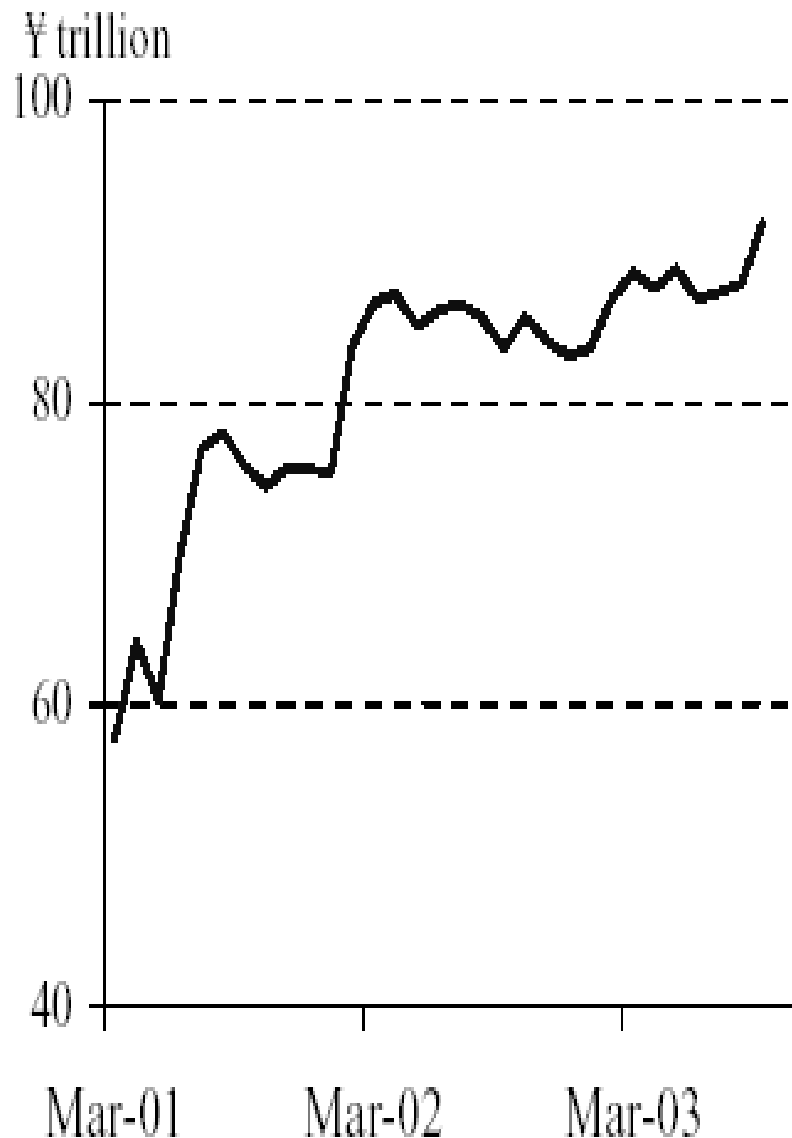
	2001	2002	2003 (*)	2004 (*)
<i>PIB</i>	0.4%	0.2%	2.2%	2.5%
<i>Consumo Privado</i>	1.7%	1.7%	0.6%	1.1%
<i>FBCF</i>	-1.2%	-4.7%	2.5%	4.4%
<i>Demanda interna (1)</i>	0.5%	-0.1%	2.0%	2.4%
<i>Demanda externa (1)</i>	-0.1%	0.3%	0.2%	0.2%
<i>Inflación</i>	-0.7%	-0.9%	-0.3%	-0.4%
<i>Tasa de paro</i>	5.0%	5.8%	5.4%	5.4%
<i>B.Corriente/PIB</i>	2.1%	2.8%	3.0%	3.5%
<i>S.Pptario./PIB</i>	-7.2%	-8.0%	-8.4%	-7.9%

(1) Aportación al PIB

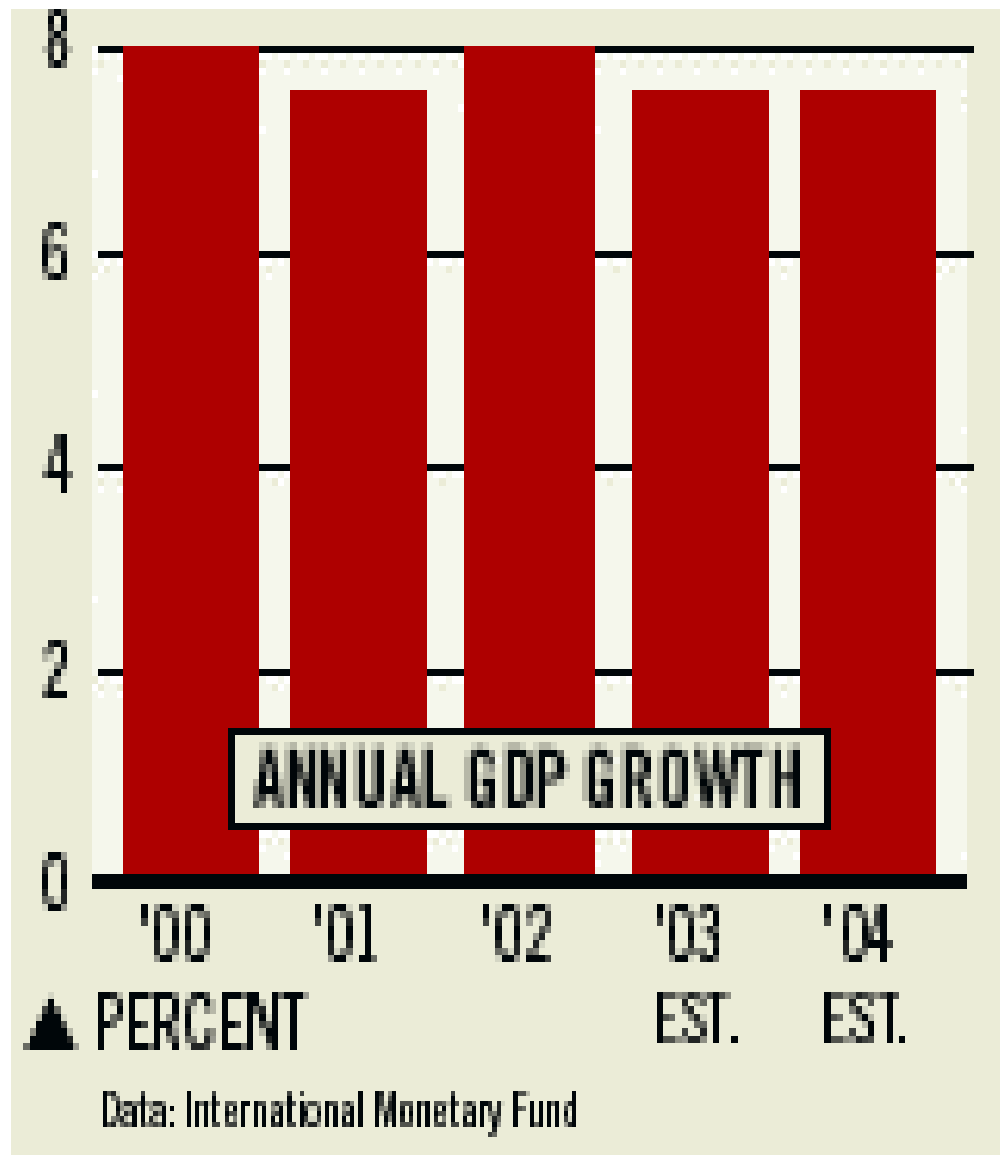
* Fuente: AFI y Consensus Economics Inc. (London)

3. Banco de Japón . Tendencias de títulos públicos y

Reservas exteriores



3. Asiáticos. China

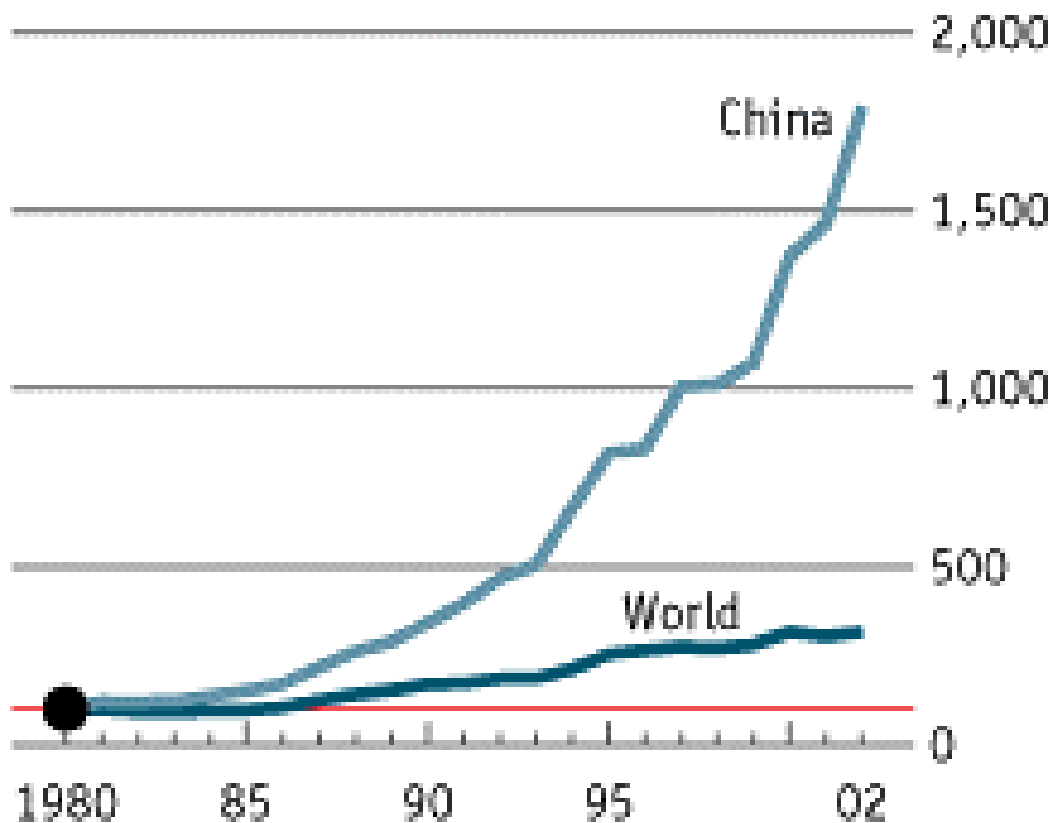


3. Asiáticos. China

Object of envy

13

Merchandise exports, \$ terms, 1980=100



Source: WTO

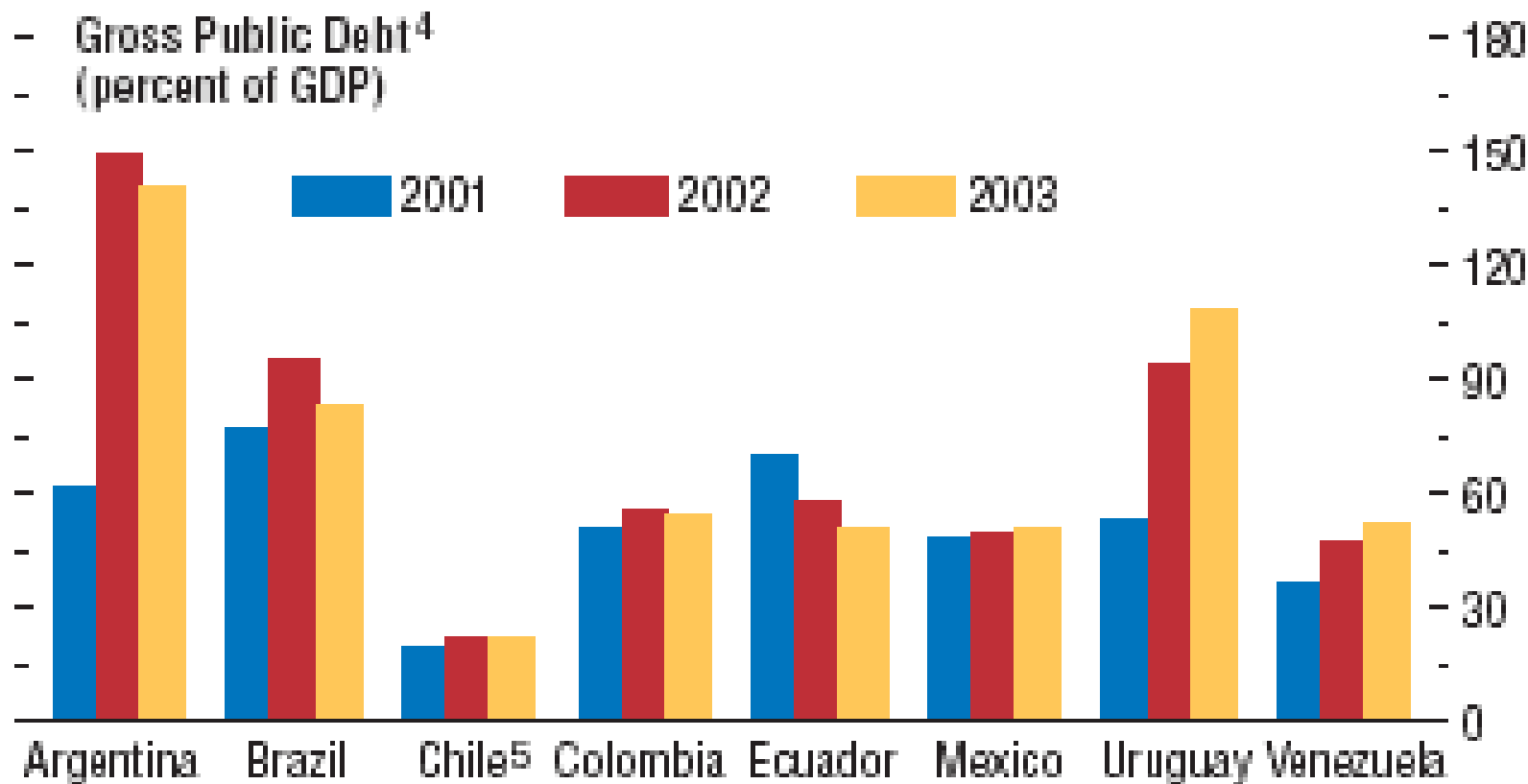
4. América Latina. Crecimiento

Crecimiento del PIB

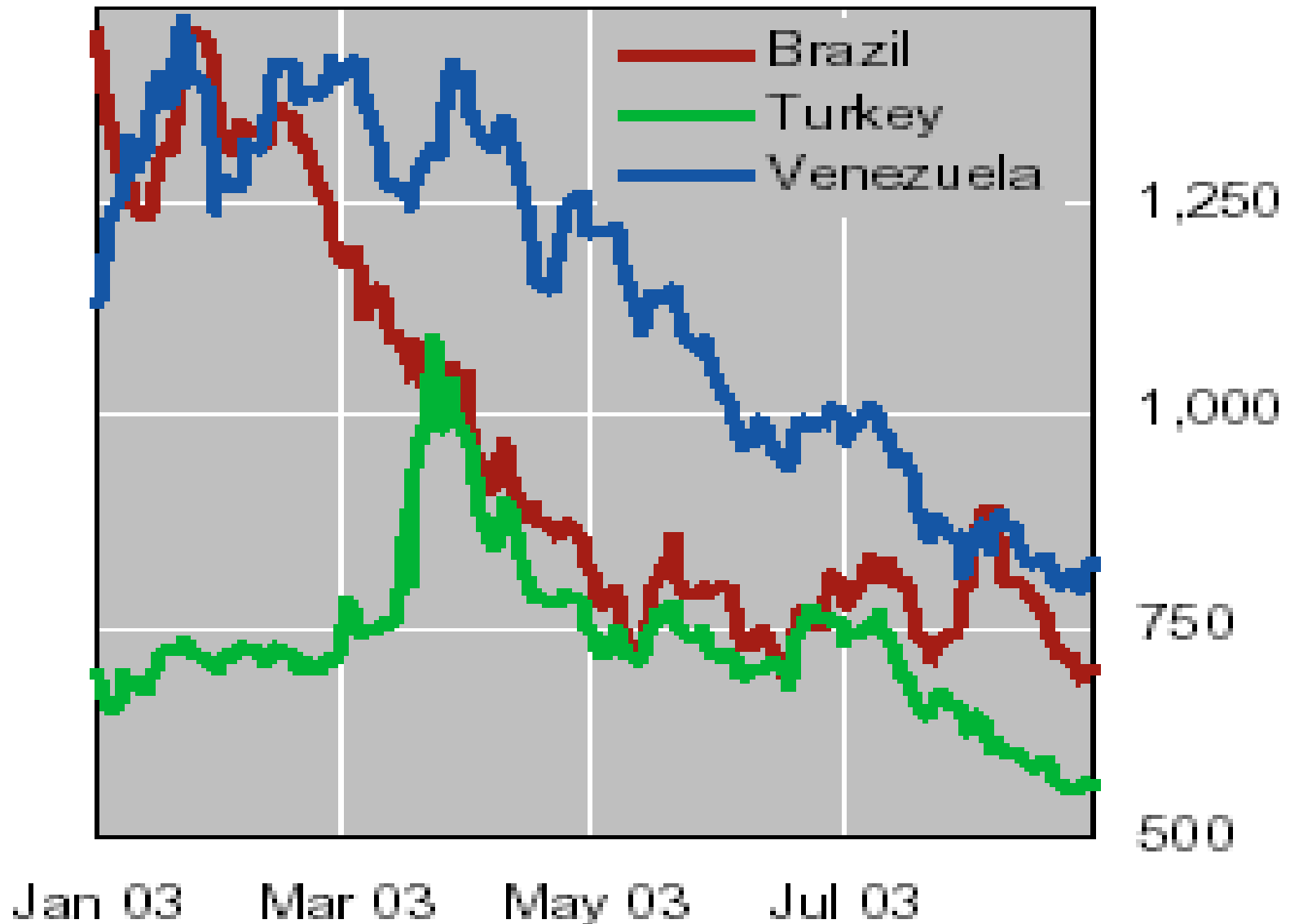
	2001	2002	2003 (p)	2004 (p)
Argentina	-4.4	-10.9	5.5	3.9
Brasil	1.4	1.5	0.7	3.0
Chile	3.1	2.1	3.2	4.3
Colombia	1.4	1.5	2.5	3.1
Ecuador	5.1	3.4	2.7	3.6
México	-0.3	0.9	1.7	3.6
Perú	0.6	5.3	3.8	3.7
Venezuela	2.8	-8.9	-12.1	6.1
Total región	0.7	-0.1	1.1	3.6

Fuente: Consensus Forecast & FMI; (p) previsiones

4. América Latina. Deuda pública

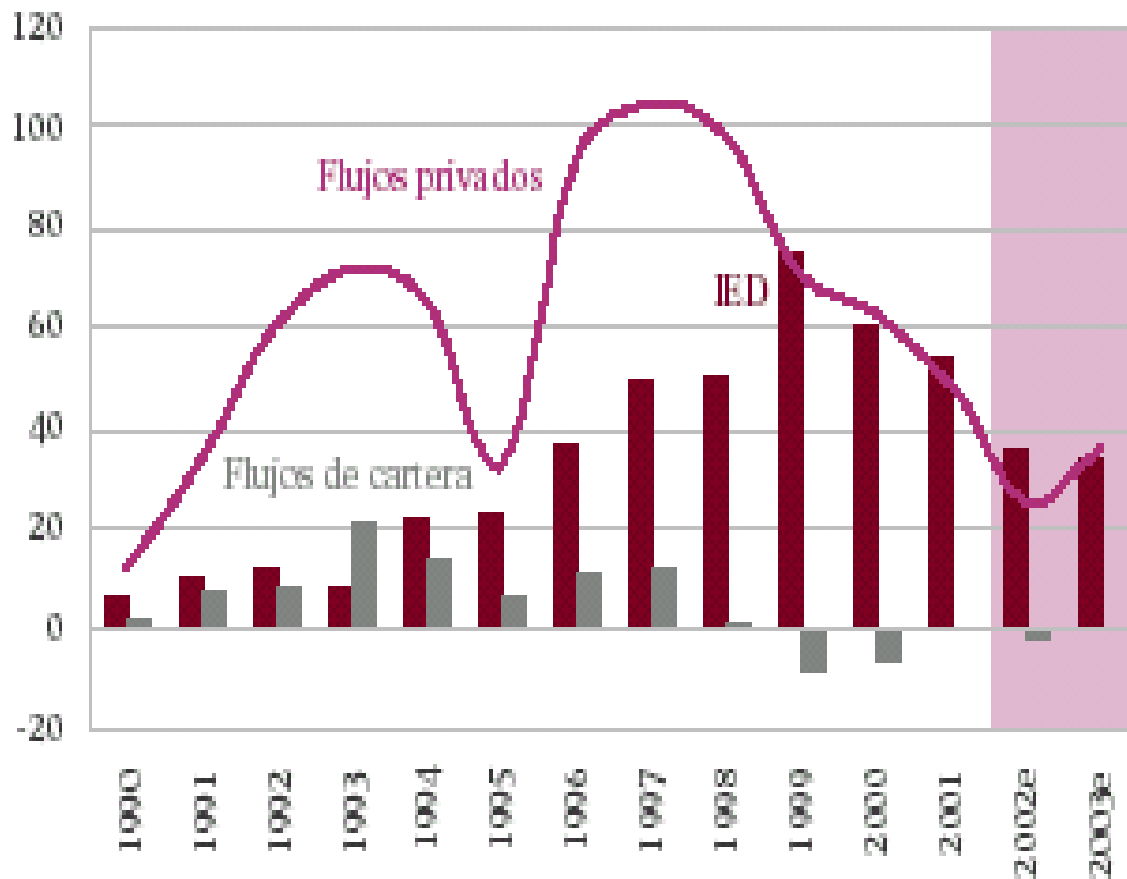


4. América Latina. Diferenciales soberanos



4. América Latina. Flujos de capital

Flujos privados netos a América Latina (m.M.\$)



Fuente: IIF

5. Europa. Reino Unido

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Current prices billion £	Percentage changes, volume (2000 prices)				
Private consumption	626.5	3.1	3.6	2.4	2.4	2.2
Government consumption	177.8	1.7	2.4	3.4	1.7	2.4
Gross fixed investment	161.2	3.6	1.8	2.9	4.9	6.4
Public ^a	12.1	12.0	7.4	19.3	19.6	21.6
Private residential	36.8	0.9	16.1	1.0	4.9	4.3
Private non-residential	112.3	3.6	-3.5	1.5	2.7	4.5
Final domestic demand	965.5	2.9	3.0	2.7	2.7	2.9
Stockbuilding ^b	5.3	-0.2	-0.2	-0.3	0.3	0.2
Total domestic demand	970.8	2.7	2.9	2.4	3.0	3.1
Exports of goods and services	267.0	2.5	-0.9	-0.9	6.5	8.0
Imports of goods and services	286.6	4.5	3.6	1.1	7.0	8.0
Net exports ^b	-19.6	-0.6	-1.4	-0.6	-0.4	-0.4
GDP at market prices	951.3	2.1	1.7	1.9	2.7	2.9

5. Europa. Eurozona

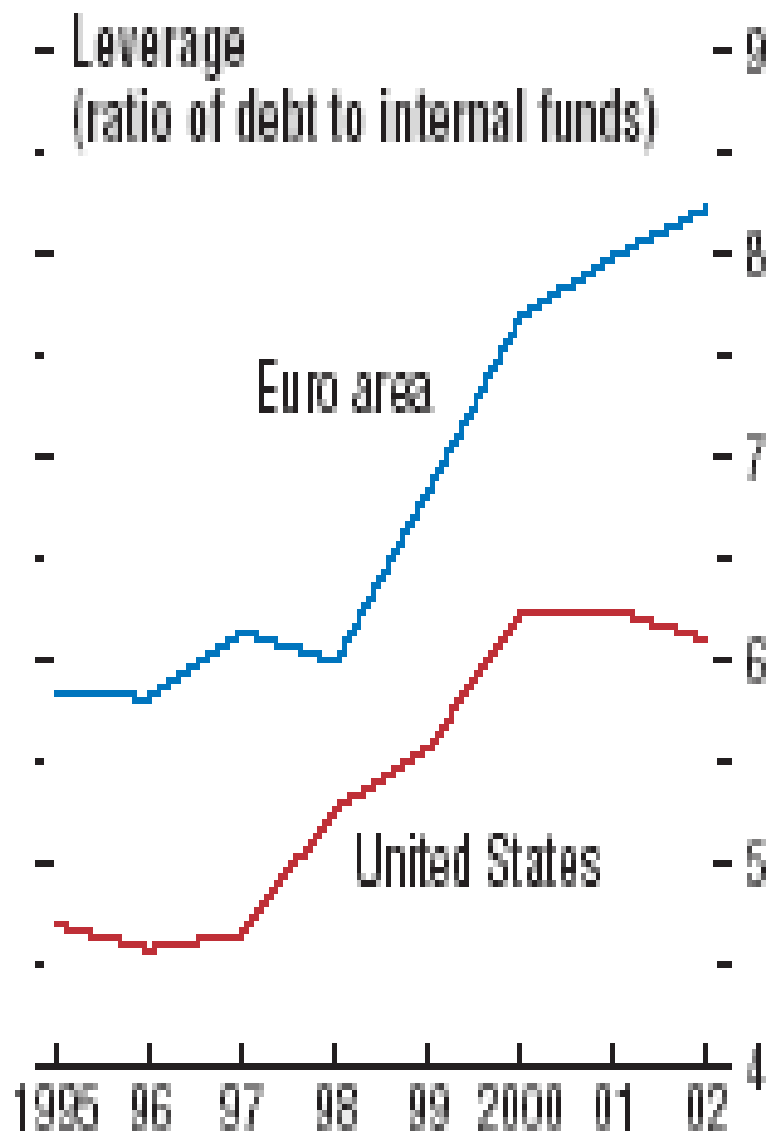
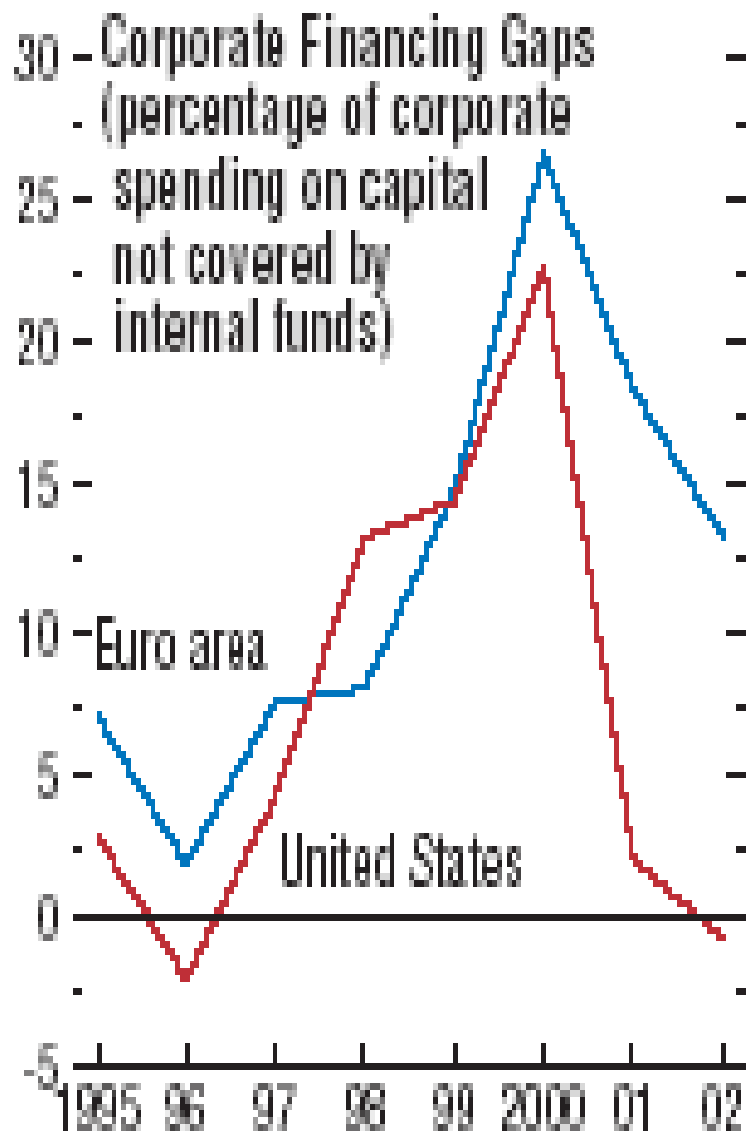
Cuadro macroeconómico del Área Euro

	2001	2002	2003 (*)	2004 (*)
PIB	1.6%	0.8%	0.5%	1.7%
Consumo Privado	1.8%	0.4%	1.1%	1.7%
FBKF	-0.2%	-2.7%	-1.8%	2.0%
Inventarios (1)	-0.5%	0.0%	-0.1%	-1.6%
Demanda interna (1)	1.0%	0.2%	0.3%	1.5%
Demanda externa (1)	0.6%	0.7%	0.2%	0.2%
Inflación	2.3%	2.3%	2.1%	1.9%
Tasa de paro	8.0%	8.4%	8.9%	8.9%
B. Corriente/PIB	1.0%	1.0%	0.4%	0.5%
S. Pptario/PIB	-1.5%	-2.3%	-3.2%	-3.2%

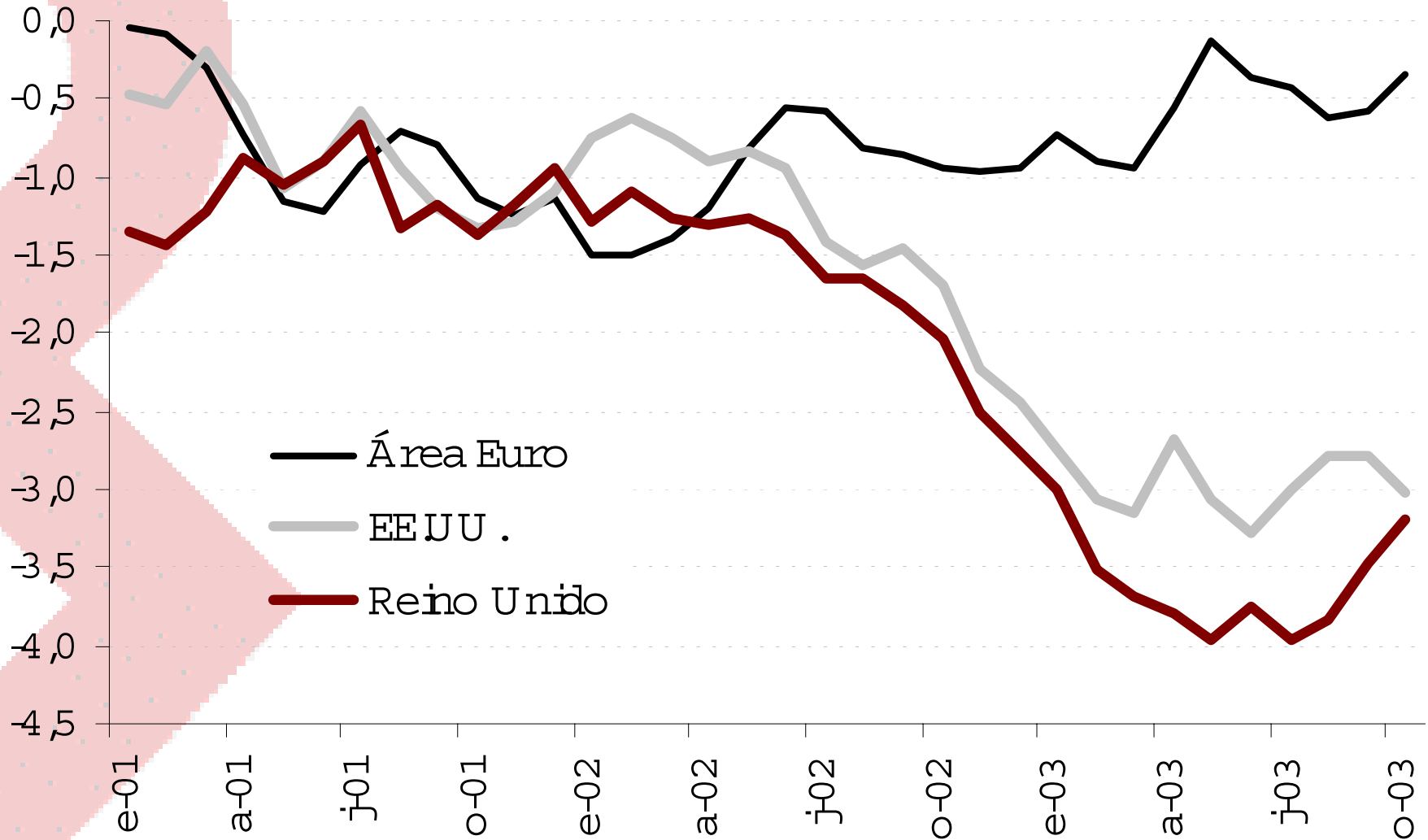
(1) Aportación al PIB

* Fuente: AFI, Comisión Europea y Consensus Economics Inc. (London)

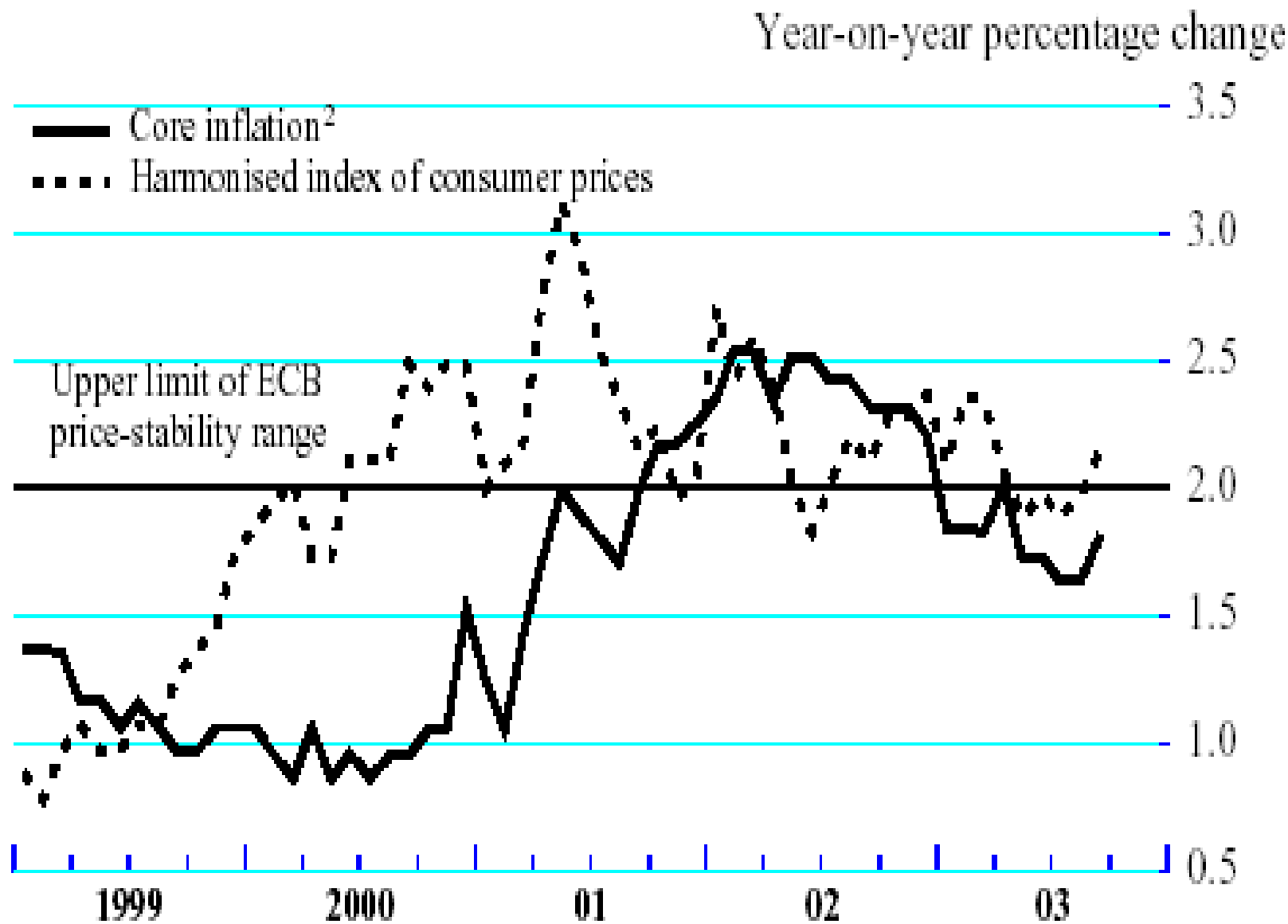
5. Eurozona. Endeudamiento en empresas



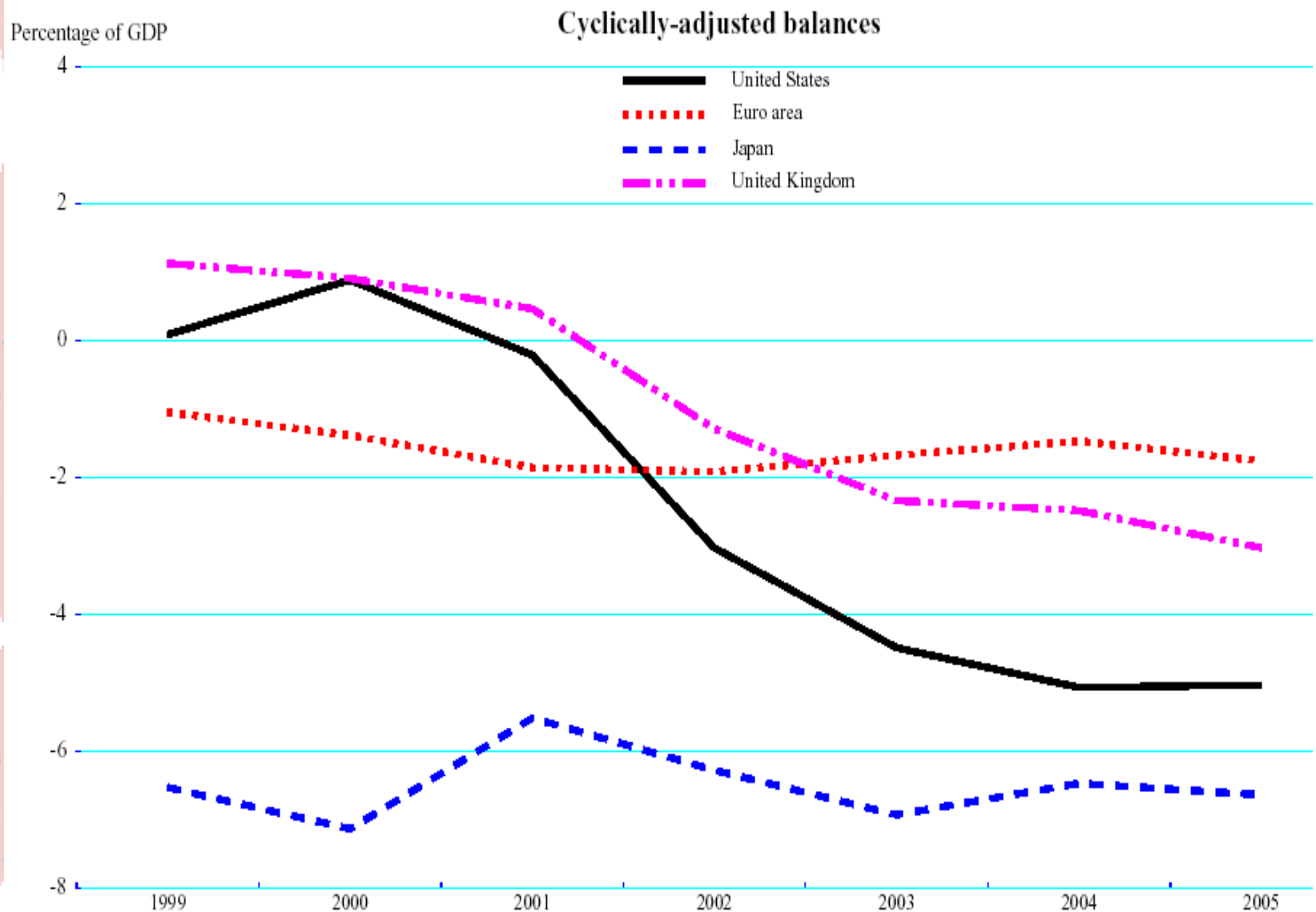
5. Condiciones monetarias



5. Eurozona. Inflación



5. Déficit fiscales ajustados ciclicamente



5. Eurozona. Alemania

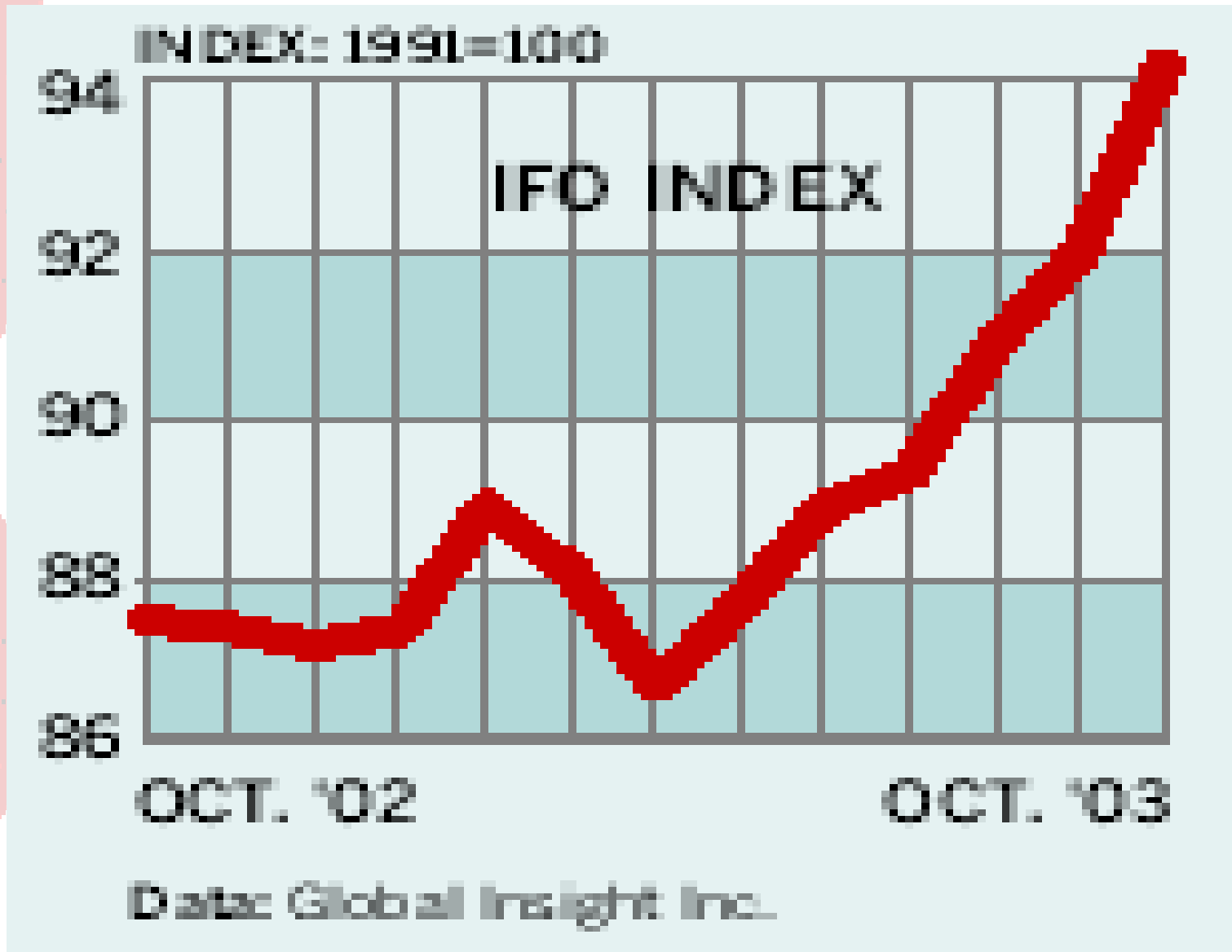
Cuadro macroeconómico de Alemania

	2001	2002	2003 (*)	2004 (*)
PIB	1.0%	0.2%	0.0%	1.7%
Consumo Privado	1.5%	-1.0%	-0.2%	1.0%
FBCF	1.0%	-6.5%	-3.1%	2.3%
Inventarios (1)	-0.8%	0.2%	-0.2%	-0.2%
Demanda interna (1)	0.5%	-0.1%	-0.4%	1.6%
Demanda externa (1)	0.5%	0.3%	0.4%	0.2%
Inflación	1.6%	1.3%	1.1%	1.7%
Tasa de paro	7.8%	8.8%	9.3%	9.6%
BCorriente/PIB	0.6%	3.1%	3.0%	3.6%
SPptario/PIB	-2.8%	-3.5%	-4.2%	-3.9%

(1) Datos anuales, aportación anual.

* Fuente: AFL, OCDE Economic Outlook y Consensus Economics Inc. (London)

5. Eurozona. Alemania



Francia

Cuadro macroeconómico de Francia

	2001	2002	2003 (*)	2004 (*)
PIB	4.2%	1.2%	0.2%	1.8%
Consumo Privado	3.0%	1.4%	1.6%	2.0%
FBCF	8.4%	-1.4%	-0.6%	2.2%
Inventarios (1)	-0.2%	0.0%	-0.2%	-0.3%
Demanda interna (1)	4.2%	1.2%	0.2%	1.6%
Demanda externa (1)	0.1%	0.1%	-0.1%	0.2%
Inflación	1.8%	2.0%	2.0%	1.6%
Tasa de paro	8.5%	9.1%	9.6%	9.8%
BCorriente/PIB	1.5%	1.1%	1.8%	1.9%
Sppario/PIB	-1.5%	-3.1%	-4.4%	-4.3%

(1) Datos anuales, aportación anual.

* Fuente: AFI, OCDE Economic Outlook y Consensus Economics Inc. (London)

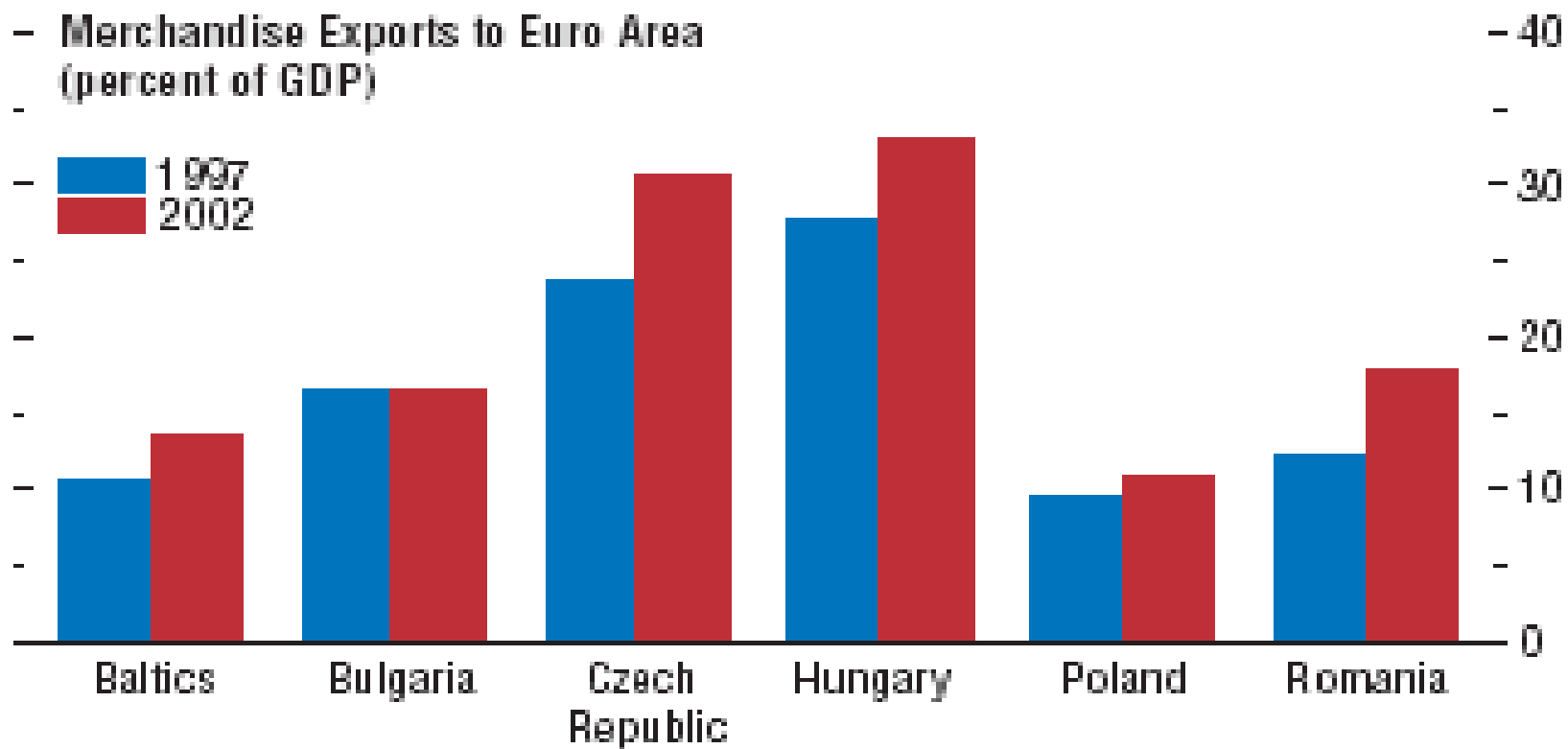
5.U E .Am pliación

Cuadro económico de los países de Europa Central y Oriental (Datos 2002)

Variabes	UE-15	Bulgaria	Chequia	Estonia	Hungría	Letonia	Lituania	Polonia	Rumanía	Eslovaquia
Renta per capita (Eur)	24106	1891	6486	4494	6224	3412	3800	4709	2010	4195
Crecimiento PB (%)	0,8	4,8	2	5,8	3,3	6,1	6,7	1,4	4,9	4,4
Crecimiento productividad (%)	0,4	7,5	3,5	5,4	3,5	7,6	6,3	3,2	4,7	2,2
Inflación (%)	2,1	5,8	1,8	3,6	5,3	1,8	0,3	1,9	22,5	3,3
Déficit público/PB (%)	-1,9	-0,7	-2	1,2	-9,7	-2,5	-1,2	-5,1	-2,6	-4,8
Déficit por cuenta corriente/PB (%)	-0,6	-4,4	-6,5	-12,6	-4	-7,8	-5,3	-3,5	-3,4	-8,2
Comercio con la UE, (% export)	63,7	59,5	64	67,1	75,5	58,7	43,4	74	64,5	59,9
Agricultura/PB (%)	2,1	13,2	4,8	5,7	4,3	7,8	7,8	4,8	20,3	3,9
Industria/PB (%)	25,8	25	37,2	25,3	34,7	23	25,4	24,5	34,7	26,4

Fuente: UE

5. U.E. Ampliación



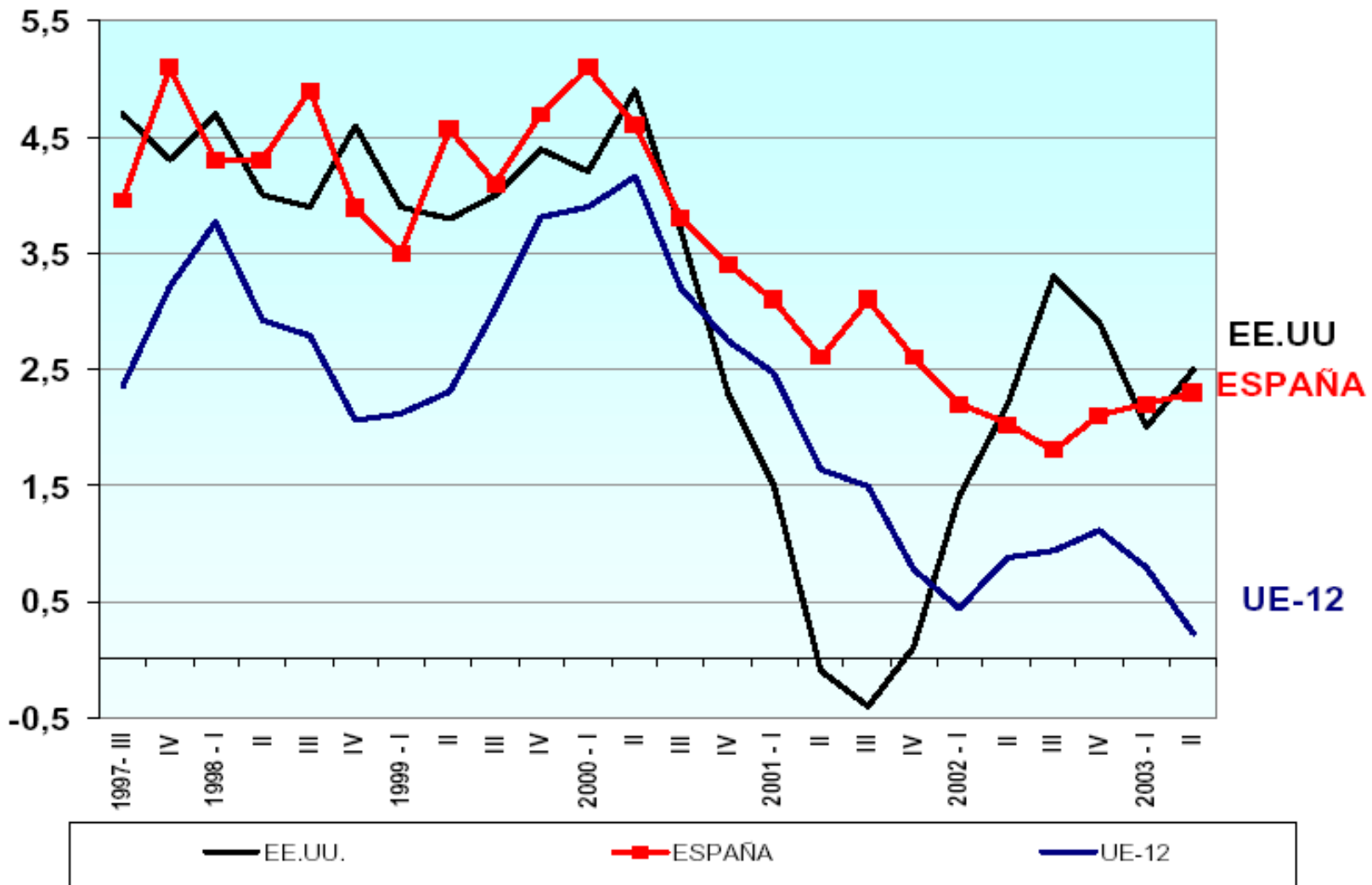
5.U E .Am pliación

Com ercio exterior España-Pecos

	2000	2001	2002
Exportaciones (m ilés euros)	3 426 621	3 931.776	4 541 127
<i>Cuota total exportaciones (%)</i>	<i>2,78%</i>	<i>3,06%</i>	<i>3,52%</i>
Importaciones (m ilés euros)	2 623 120	3 385 649	3 840 436
<i>Cuota total importaciones (%)</i>	<i>1,58%</i>	<i>1,97%</i>	<i>2,23%</i>
Saldo com ercial	803 500	546 127	700 691
Tasa de cobertura	131%	116%	118%

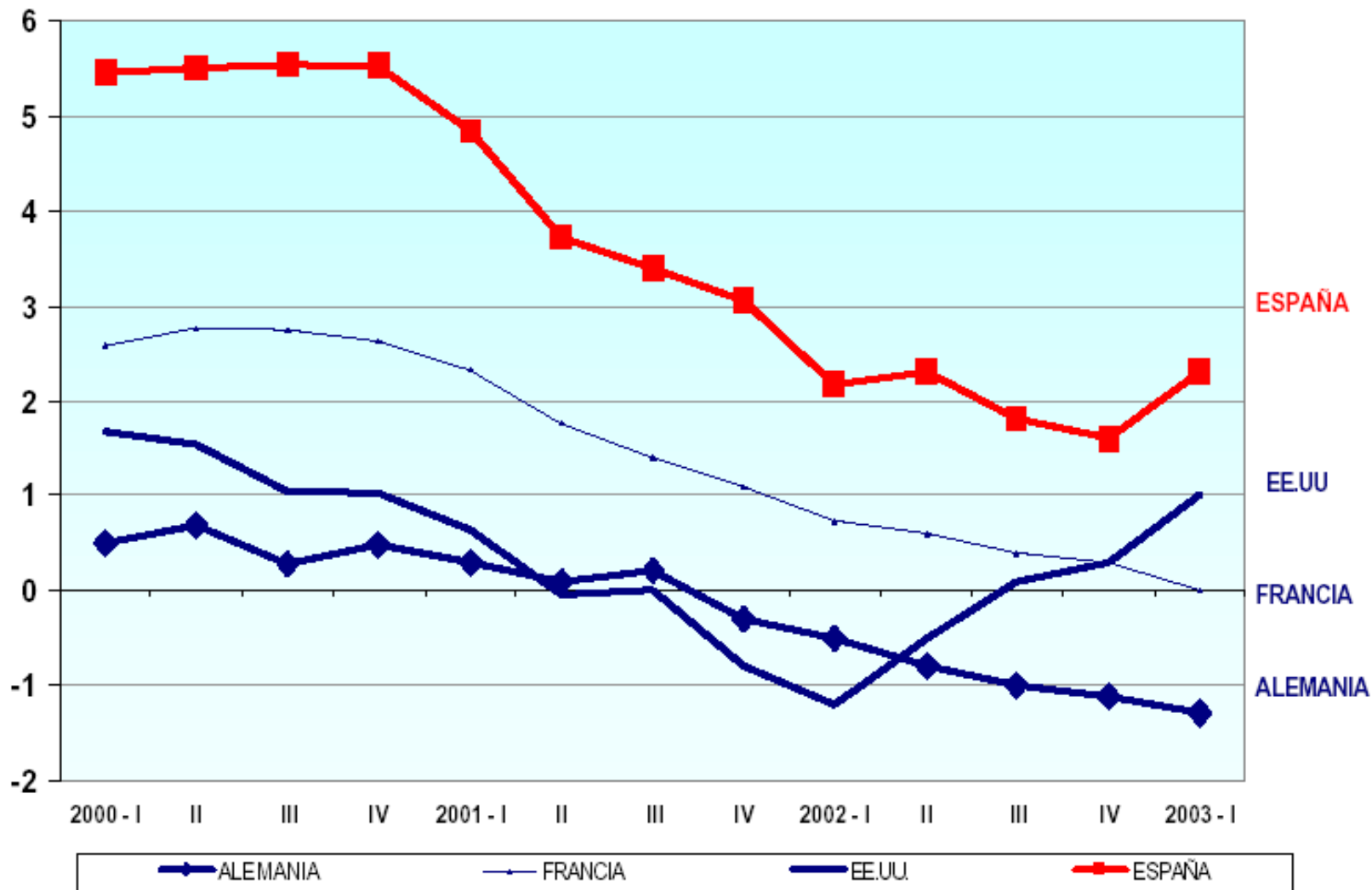
Fuente: Estacom

6. España. Crecimiento diferencial



Fuente: OCDE

6. España. Crecimiento del empleo



Fuente: OCDE

6. España. Previsiones 2004

Previsiones de Economía Española

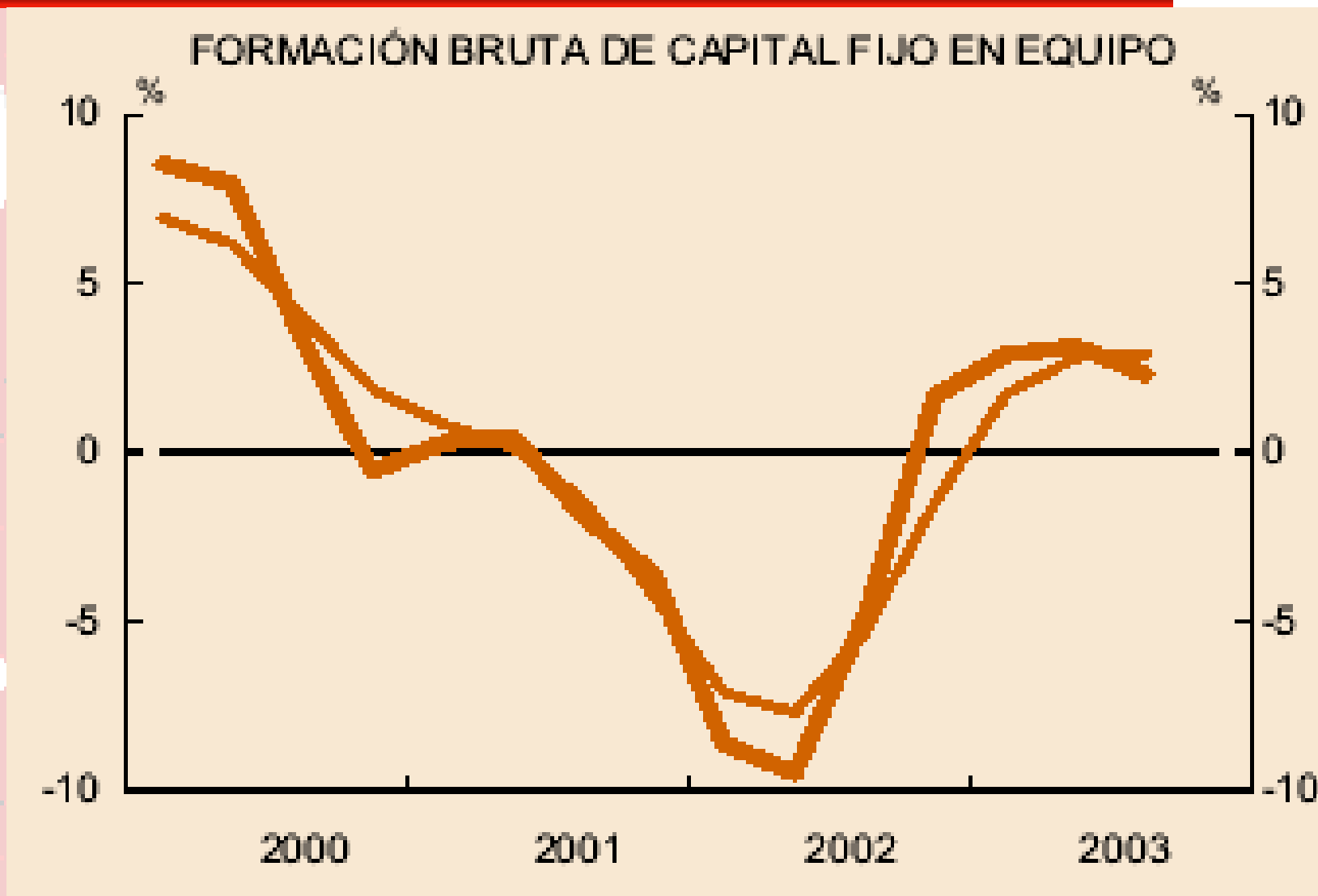
	2002	AFI		COMISIÓN		OCDE	
		2003	2004	2003	2004	2003	2004
PIB	2,8	2,3	2,7	2,0	3,0	2,1	3,1
<i>Consumo Final</i>	3,0	3,3	3,2				
<i>Consumo Privado Familias</i>	2,6	3,3	3,2	2,1	3,1	2,3	3,2
<i>Consumo Público</i>	4,4	3,3	3,2	3,5	3,2	3,5	3,0
FBCF	1,0	3,2	3,4	2,1	4,1	2,6	4,1
<i>Inv. bienes equipo</i>	-5,4	2,7	3,7	0,7	5,8	--	--
<i>Inv. construcción</i>	4,2	3,5	3,0			--	--
<i>Variación de inventarios (1)</i>	0,0	-0,1	0,1	0,4	0,4	0,0	0,0
Demanda Nacional	2,6	3,2	3,3	2,5	3,6	2,6	3,4
<i>Exportaciones</i>	0,0	6,2	6,5	3,3	7,1	3,3	6,1
<i>Importaciones</i>	1,8	8,7	7,8	4,2	7,1	4,7	6,8
Demanda externa (1)	-0,6	-1,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,5	-0,4
Deflactor PIB	4,4	--	--	3,7	2,0	3,0	2,4
Deflactor Consumo Privado	3,6	--	--	3,2	2,7	3,0	2,4
Inflación	3,5	3,1	2,7	3,2	2,7		
Empleo (EPA)	2,2	2,8	3,0	1,0	1,7		
Tasa de paro	11,4	11,3	11,1	11,6	11,4	12,0	11,7
Déficit Público	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,2
Déficit Corriente	-2,6	-2,5	-1,2	-2,6	-2,7	-2,4	-2,4

(*) Tasa media anual para datos anuales;

(1) Aportación al crecimiento del PIB

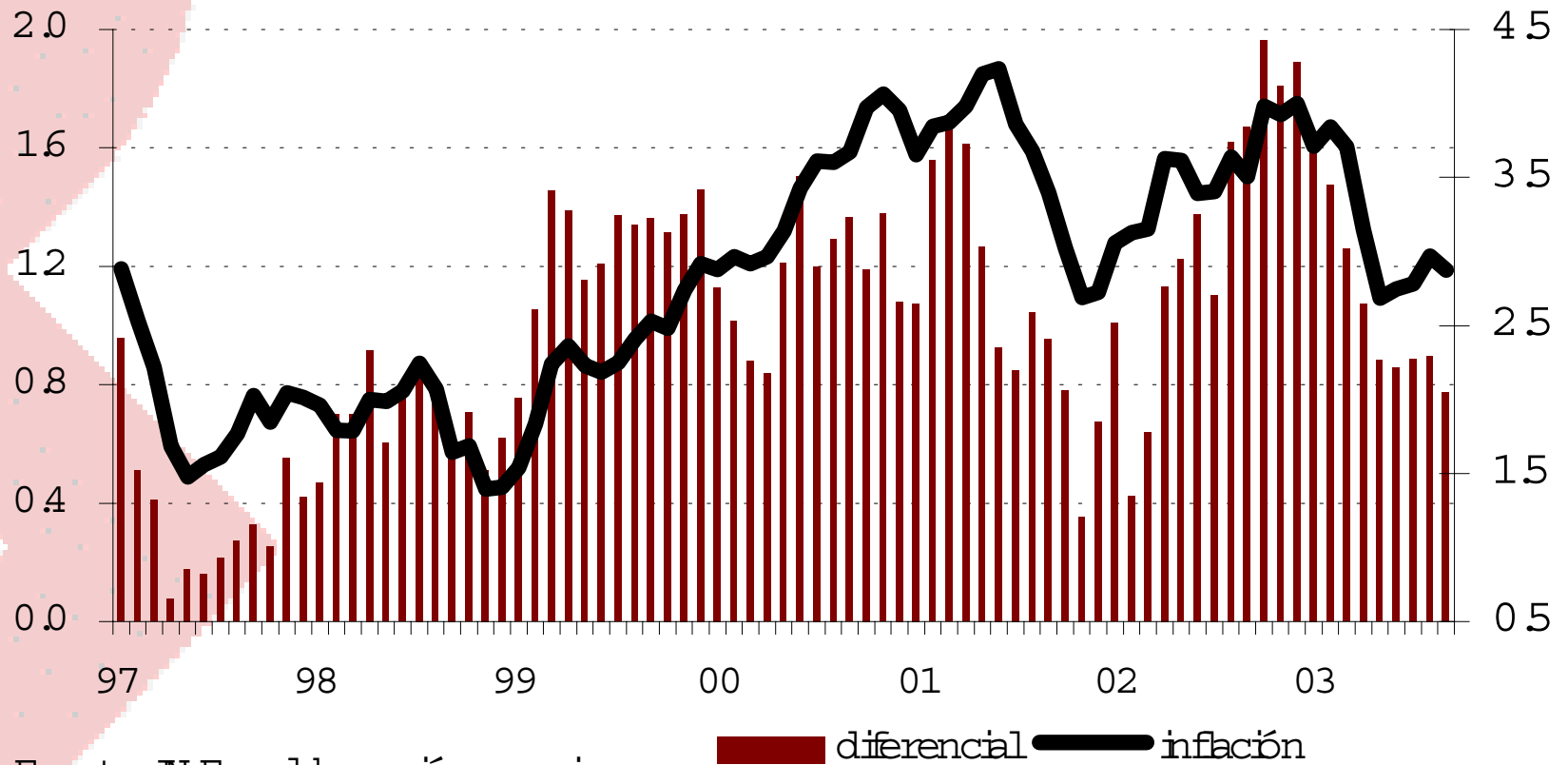
Fuente: INE, AFI, PGE-2003, OCDE Y CE

6. España. Inversión en equipo



6. España. Inflación

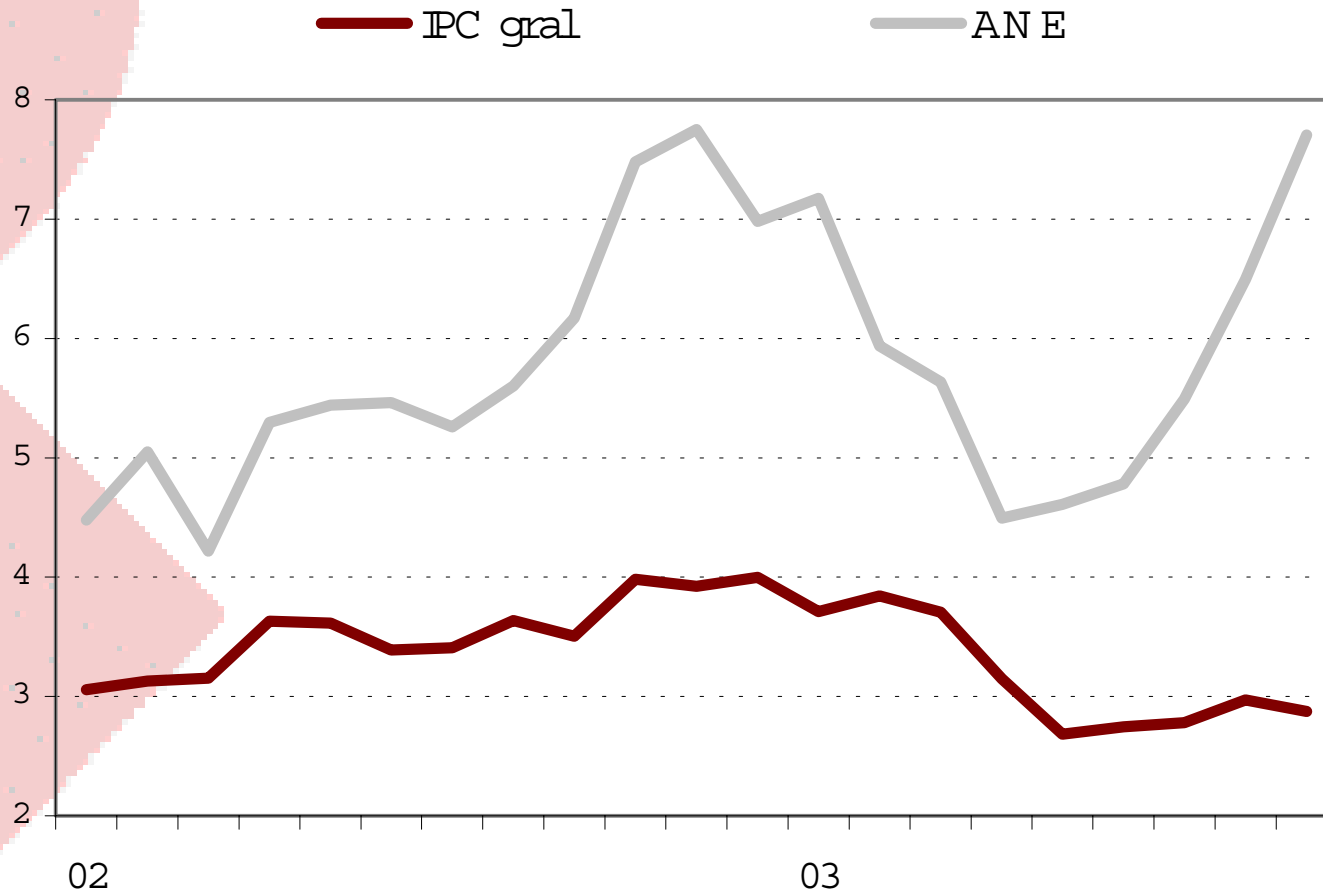
Evolución del diferencial de inflación entre España y la UEM



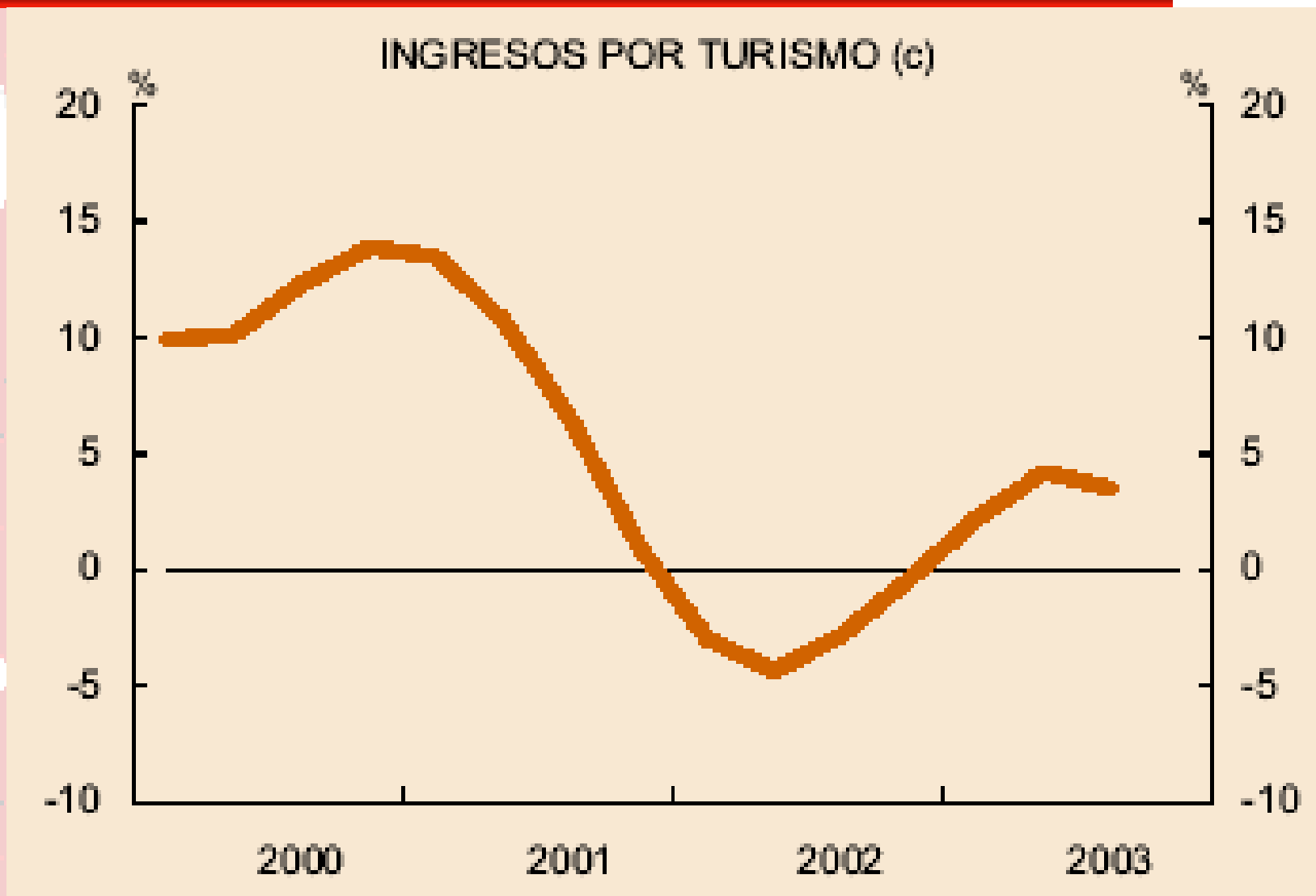
Fuente: IN E y elaboración propia

6. España. Inflación

Evolución del IPC general y de los precios de los alimentos frescos

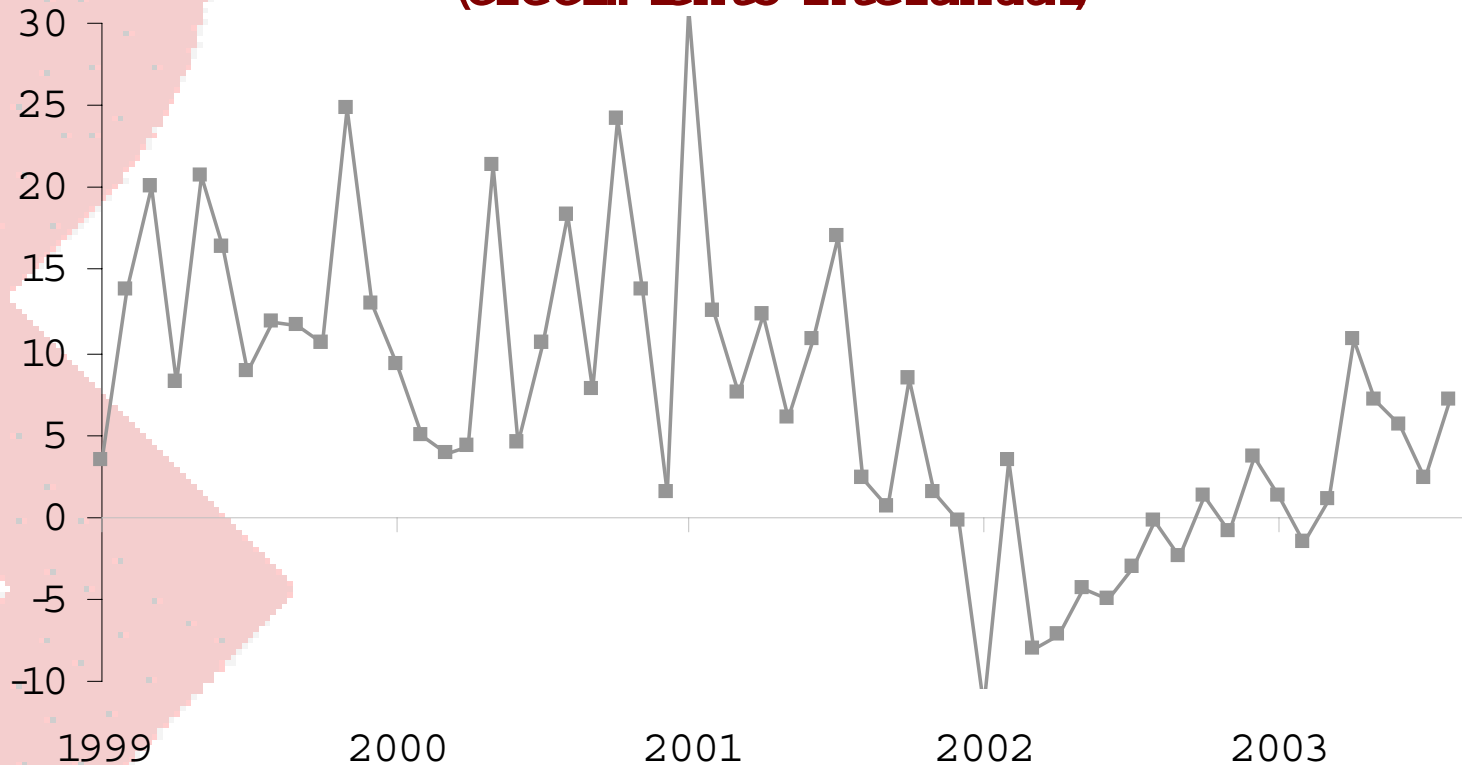


6. España. Turismo



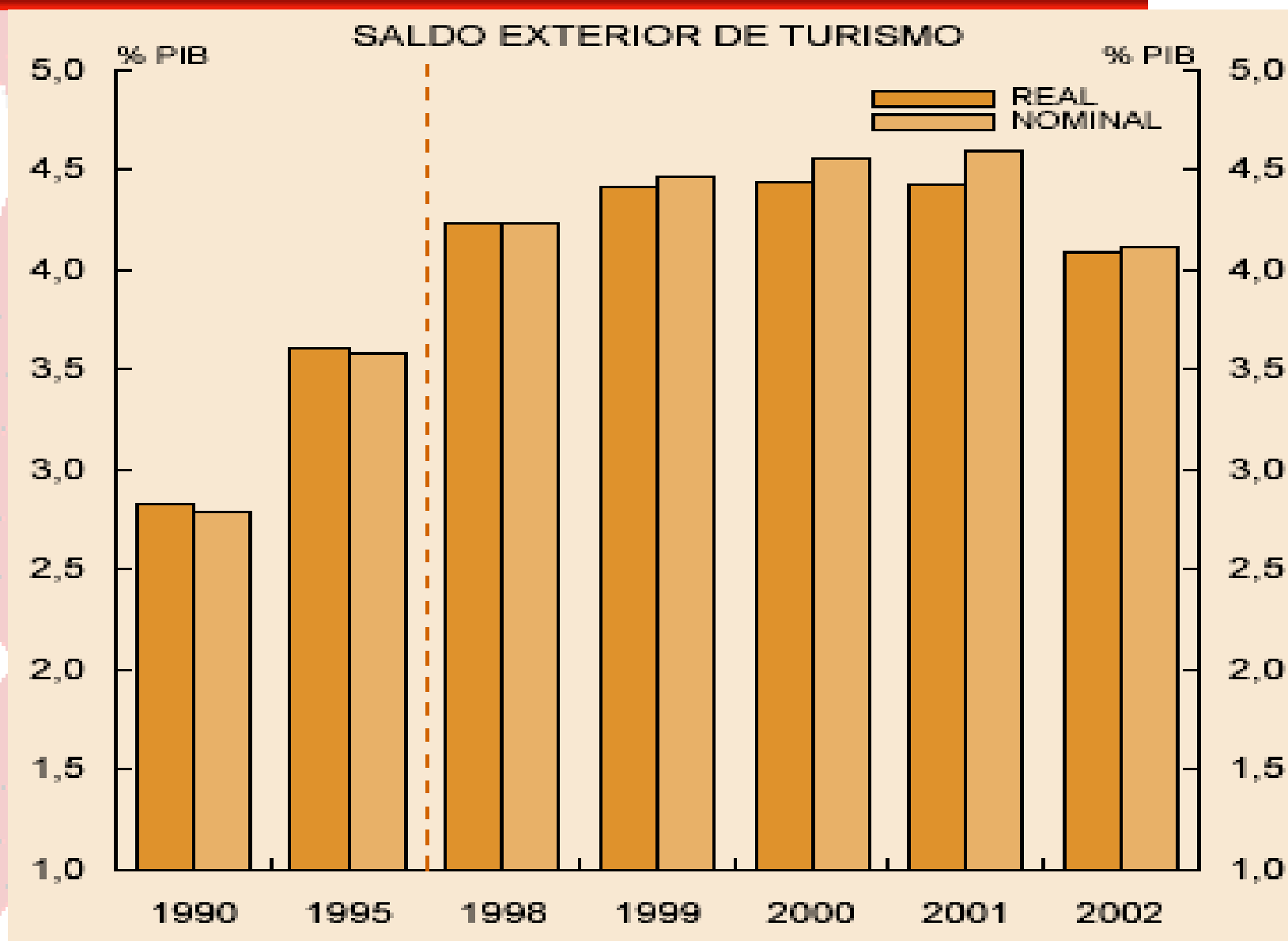
6. España. Sector turístico

Ingresos por turismo - nominal
(crecimiento interanual)

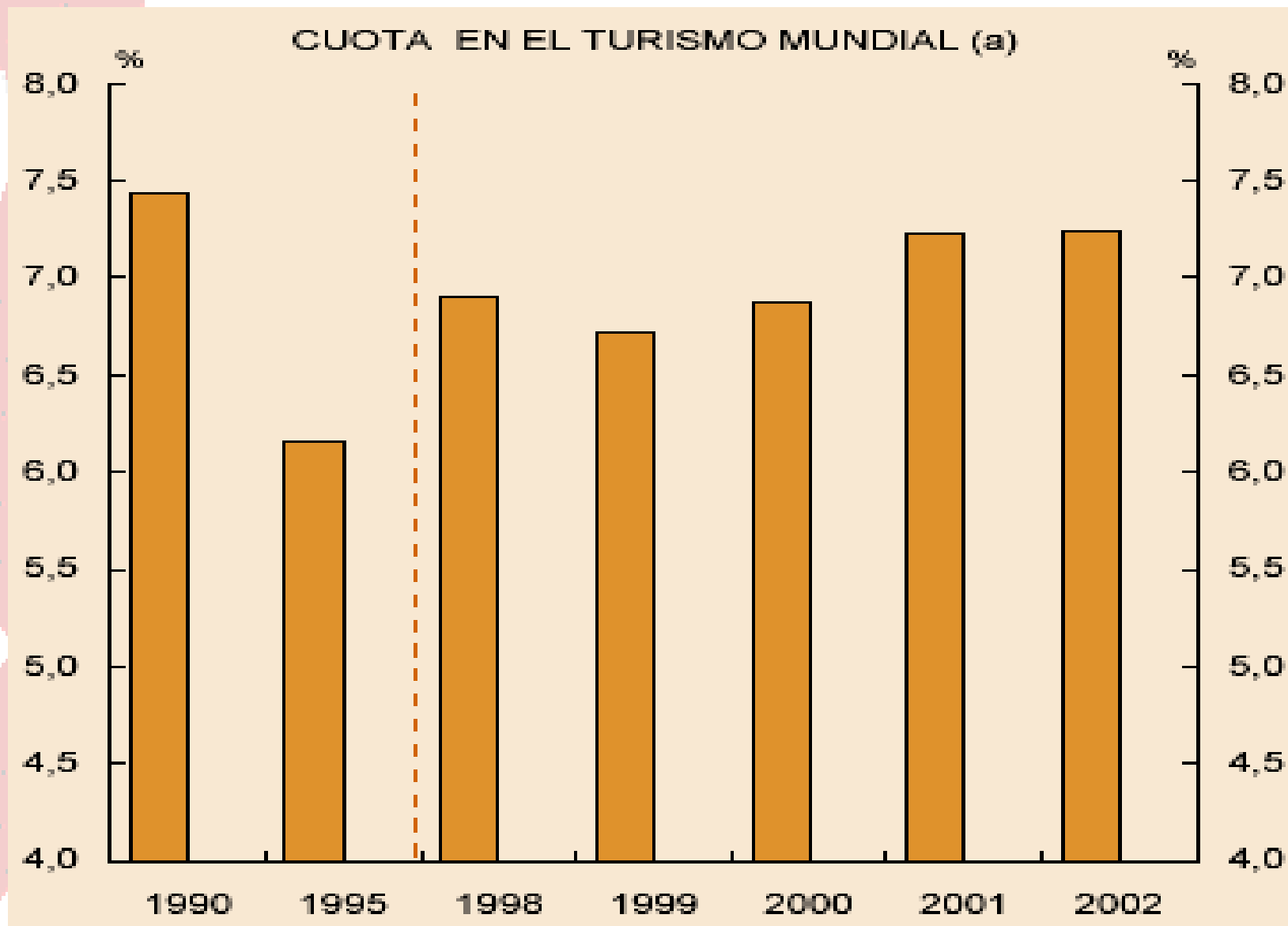


Fuente: Banco de España

6. España. Sector turístico

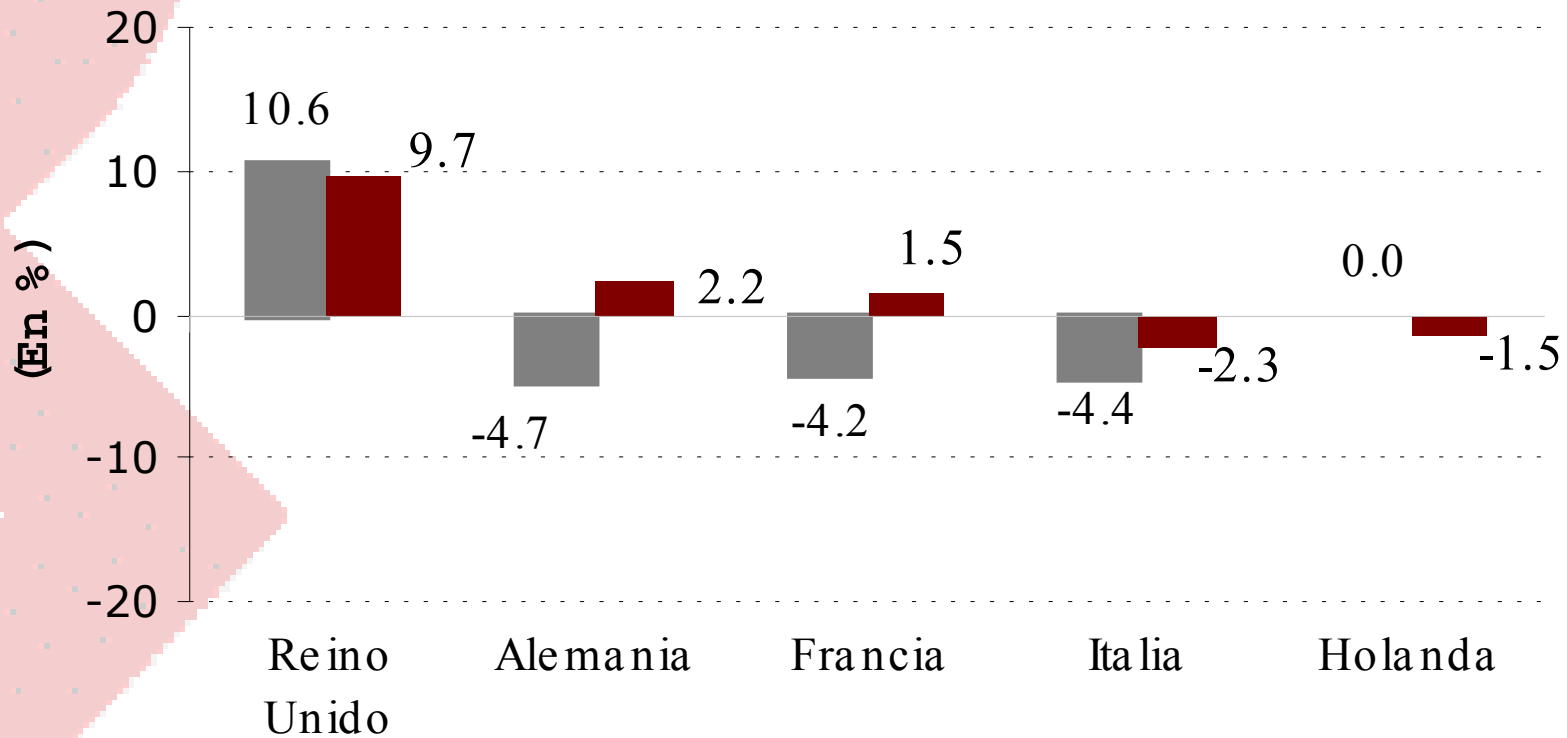


6. España. Sector turístico



6. España. Sector turístico

Mercados emisores
(tasa de crecimiento enero-septiembre en turistas y en pernoctaciones)



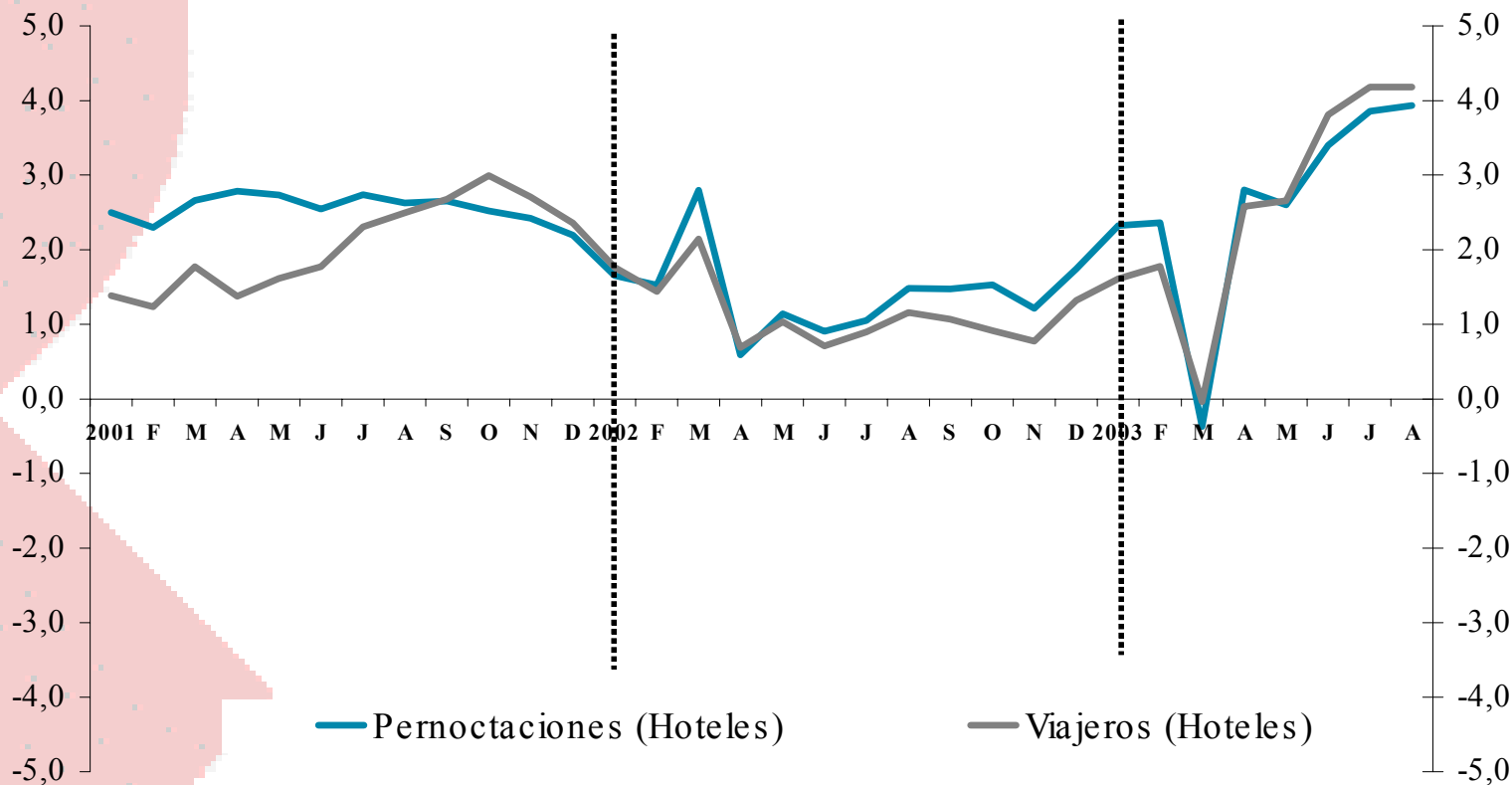
Fuente: INE e IET

■ Turistas

■ Pernoctaciones

6. España. Sector turístico

Turismo Nacional
(Tasa de variación media interanual)

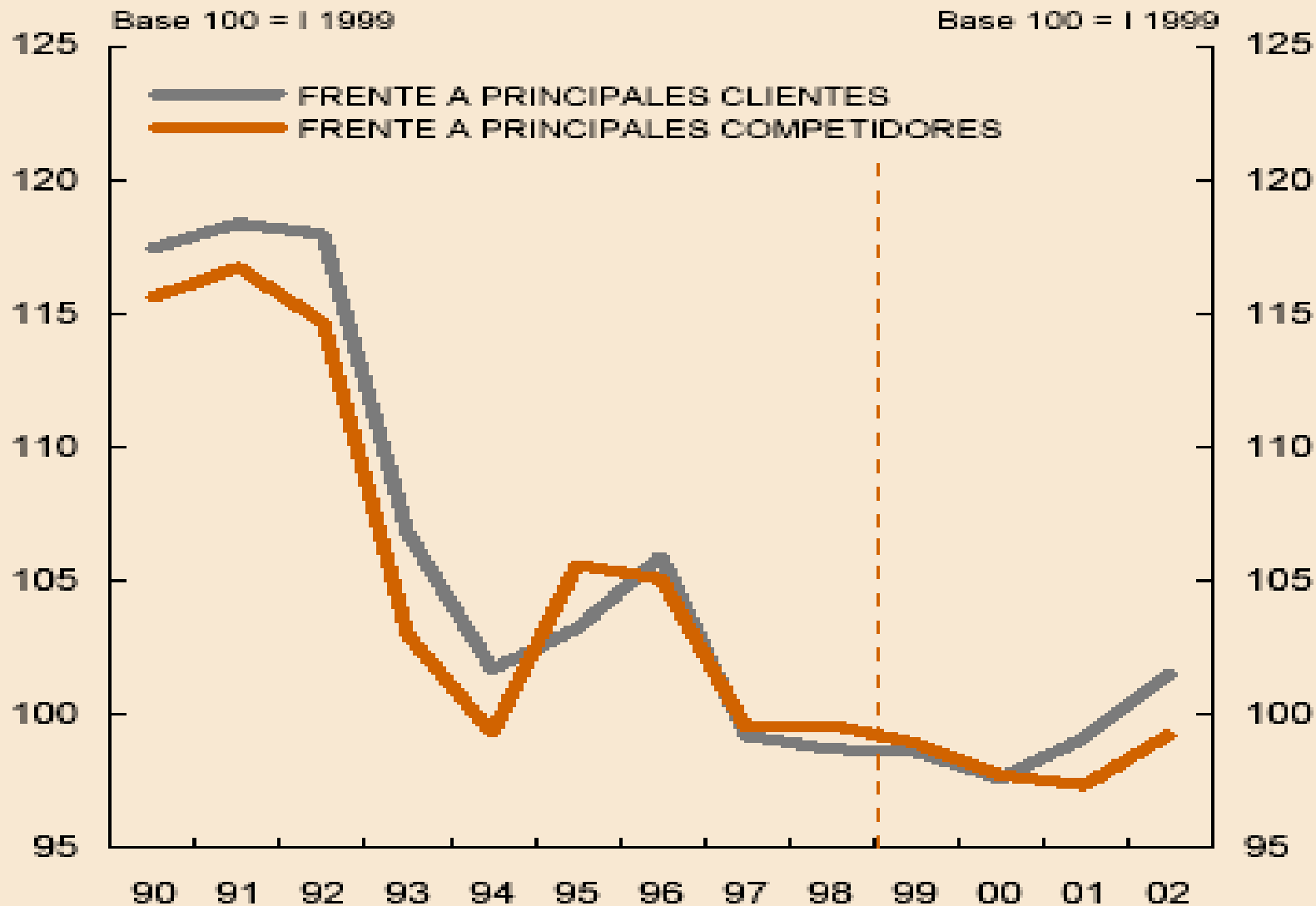


Fuente: EOH. INE.

El mercado nacional y británico, los dinamizadores del turismo español en 2003

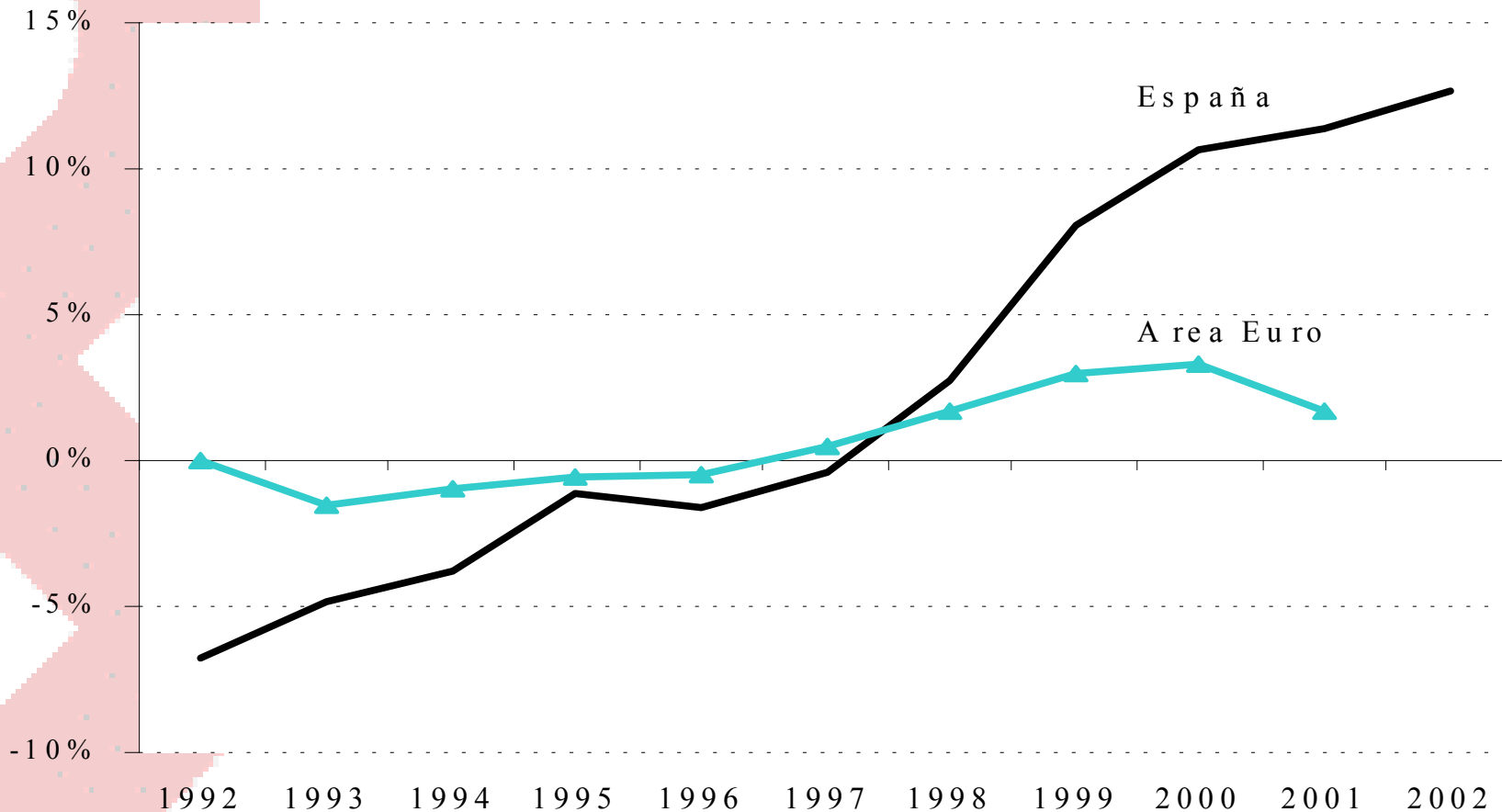
6. España. Sector turístico

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD CON PRECIOS DE CONSUMO



Sector Inmobiliario. Precios

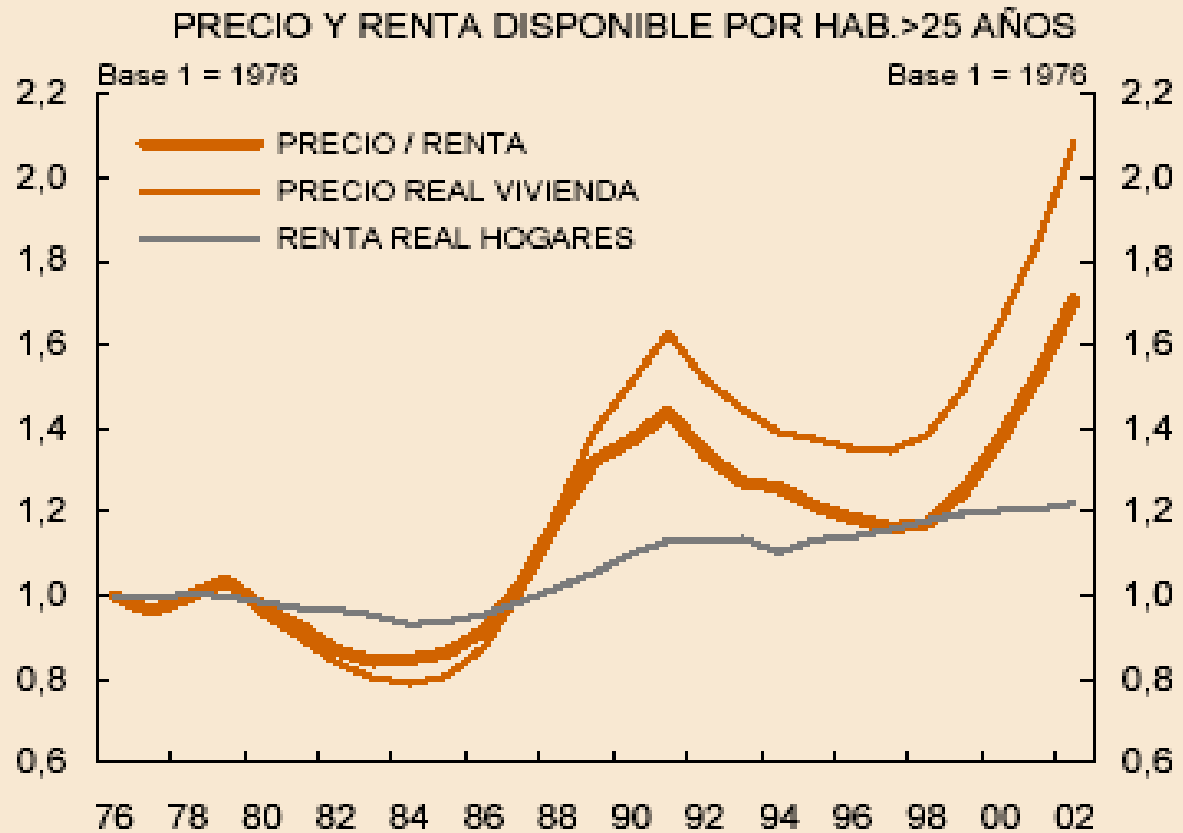
Variación del precio de la vivienda real



Fuente: BCE y M^o de Fomento

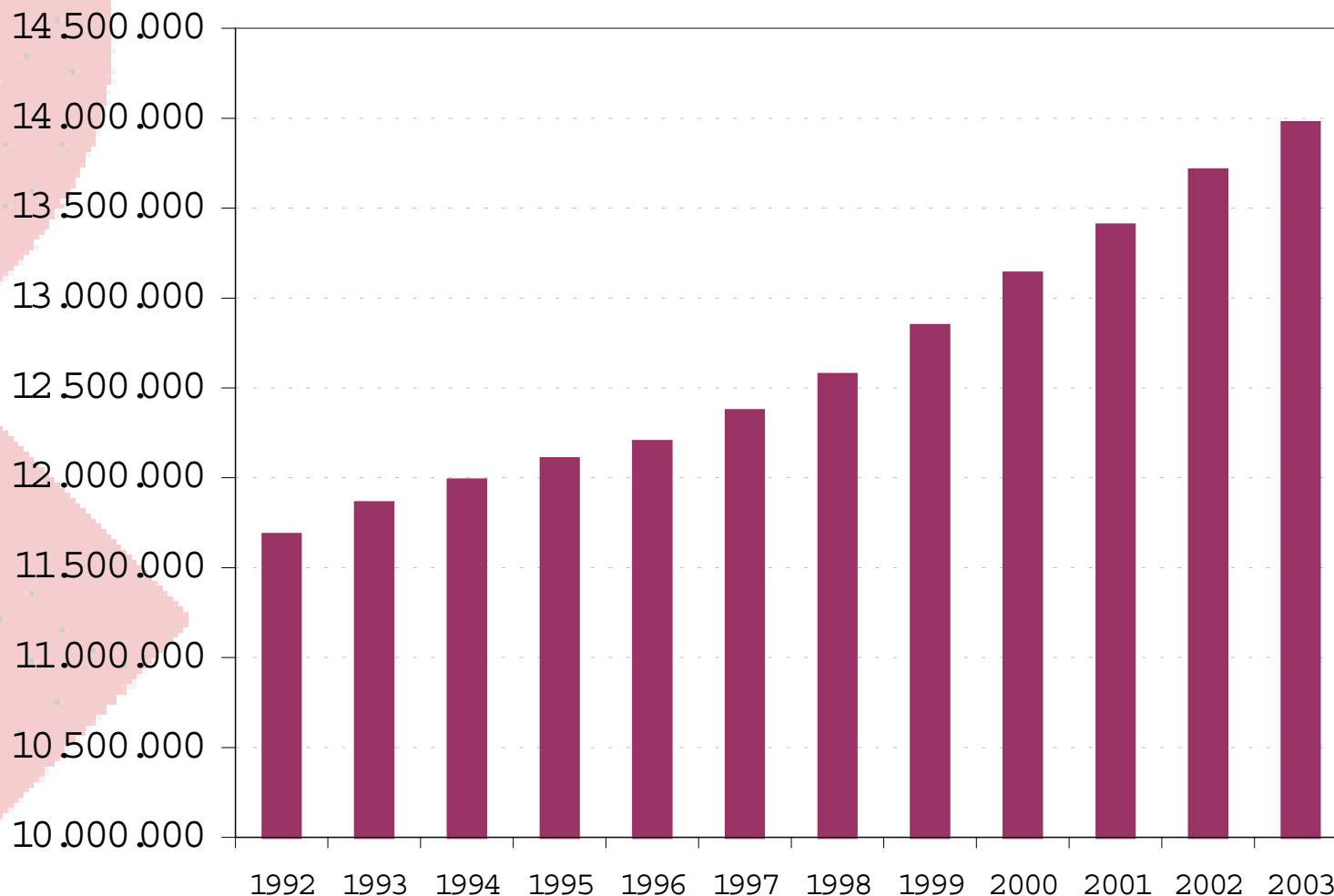
Sector Inmobiliario. Precios

Precio de la vivienda y determinantes en España



Sector Inmobiliario. Demanda. Factores demográficos

Evolución del número de hogares

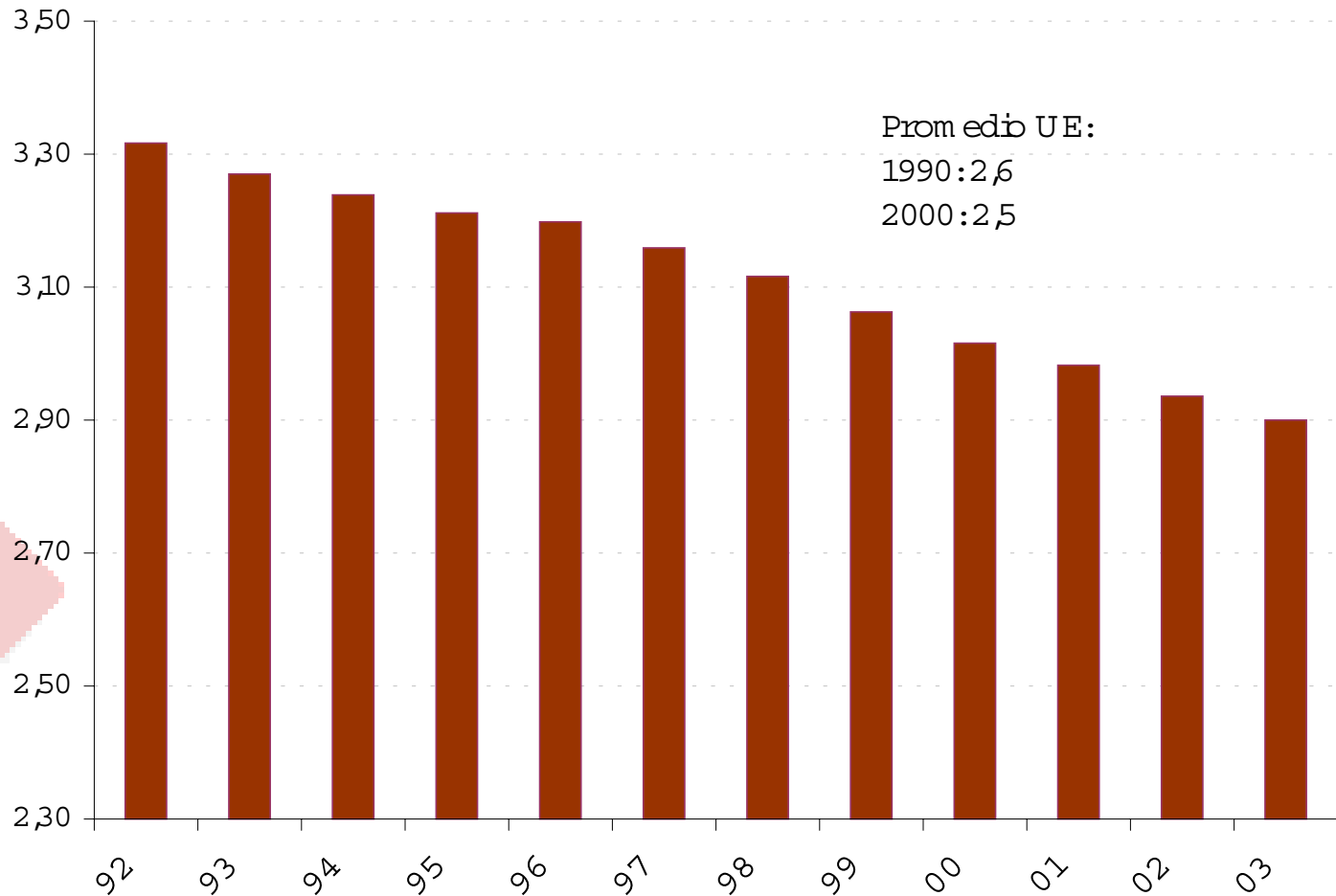


Fuente: Encuesta Población Activa II Trimestre

Sector Inmobiliario. Demanda. Factores demográficos

Evolución del tamaño medio de hogar

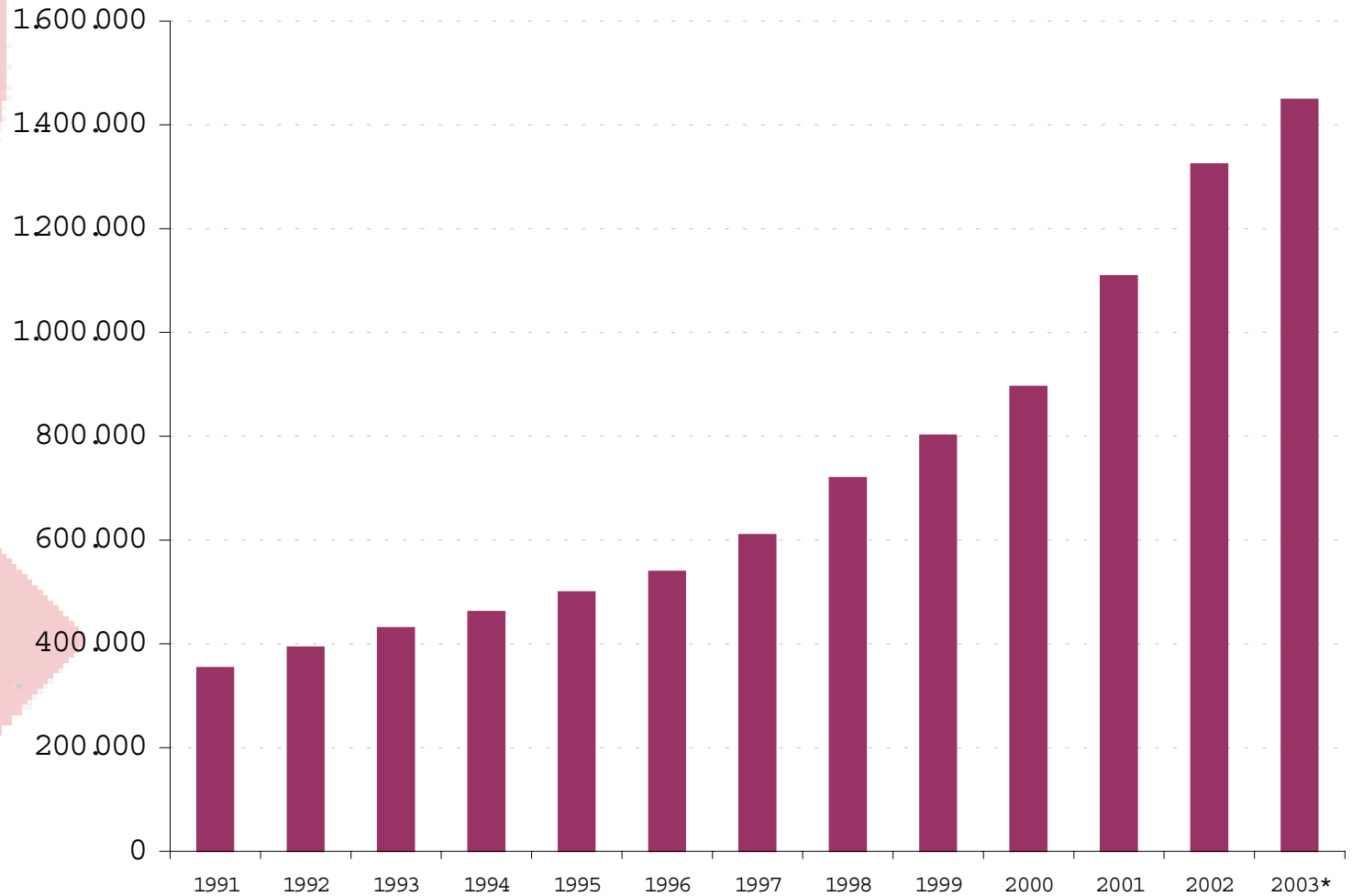
(EPA II Trimestre)



Fuente: EPA

Sector Inmobiliario. Demanda. Factores demográficos

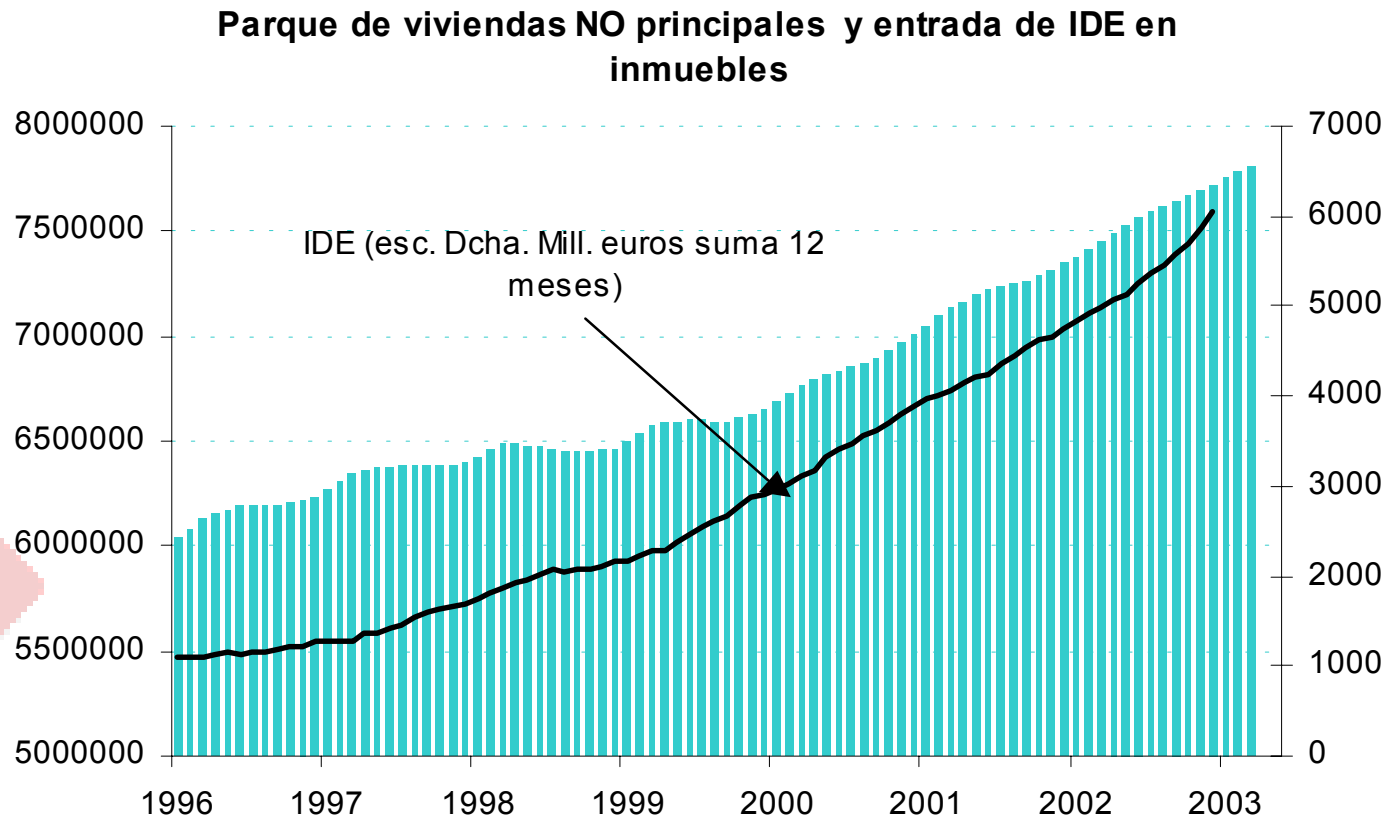
Evolución del número de extranjeros en España



* Hasta junio

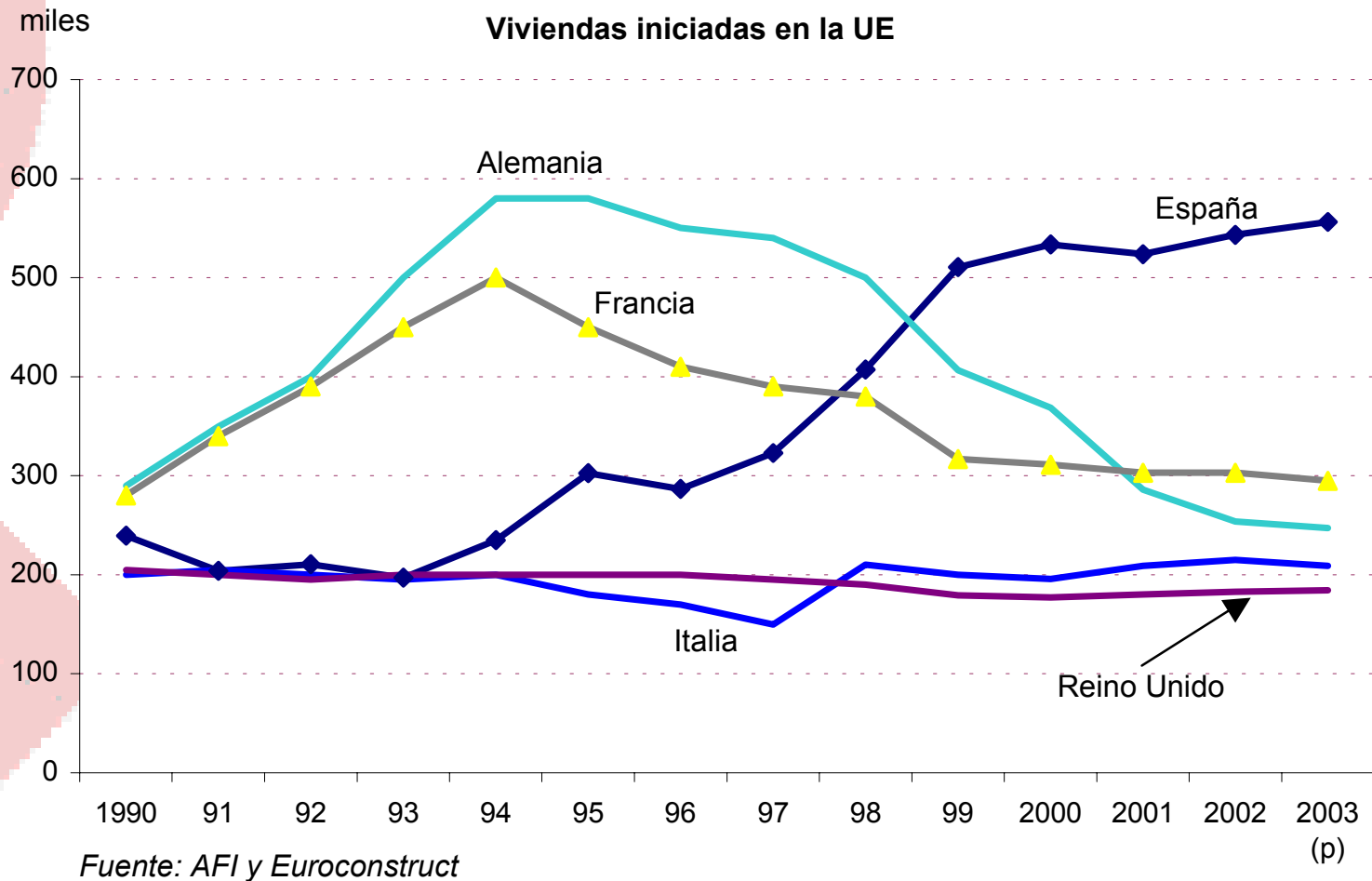
Fuente: Ministerio del Interior

IDE en inmuebles y variación del parque de viviendas no principales

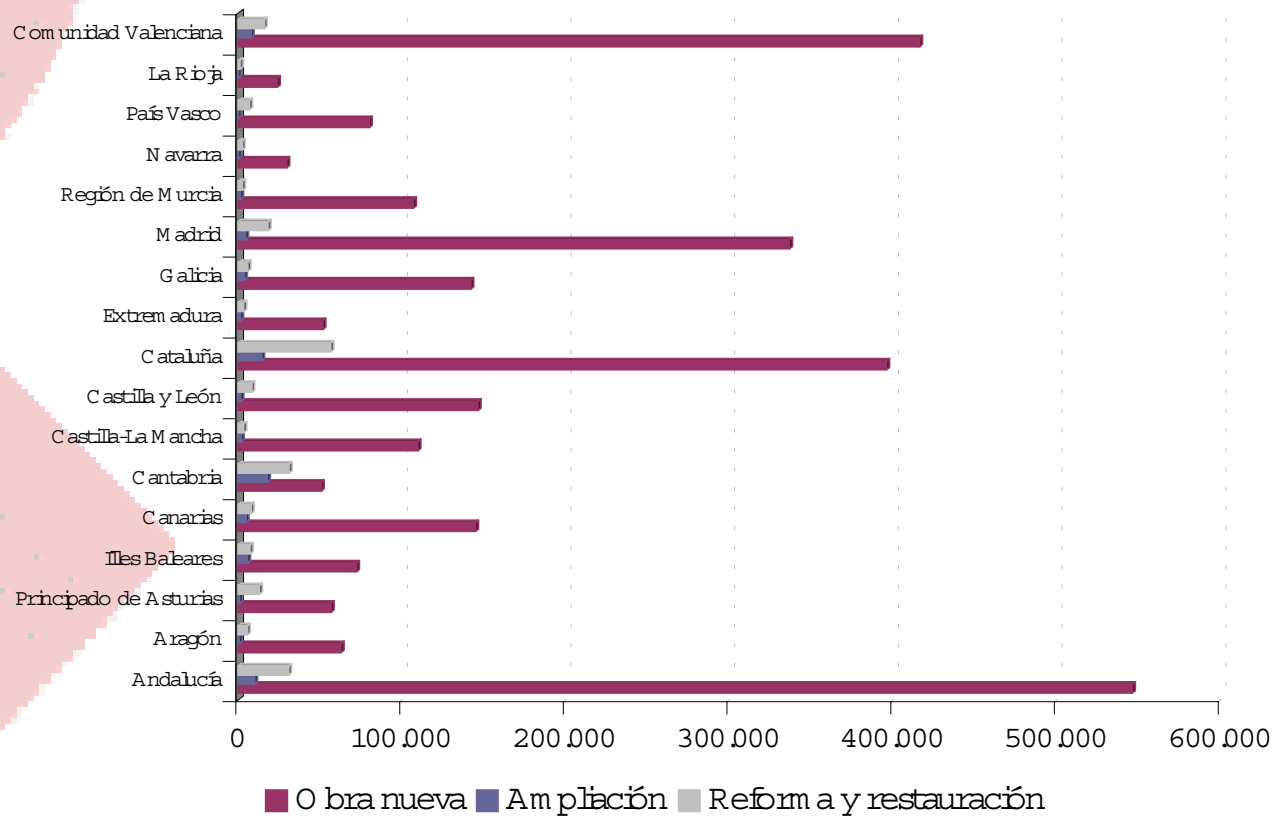


Fuente: Banco de España

Sector Inmobiliario. Oferta



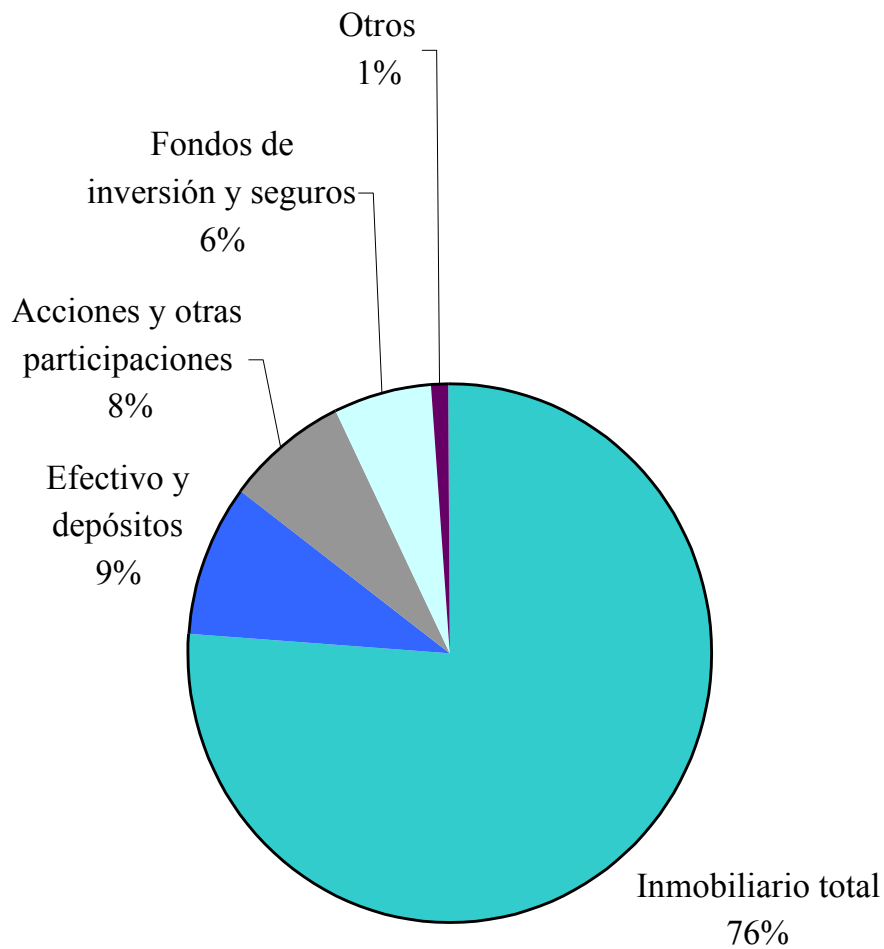
Visados de dirección de obra por CCAA 1998-2003 (hasta mayo)



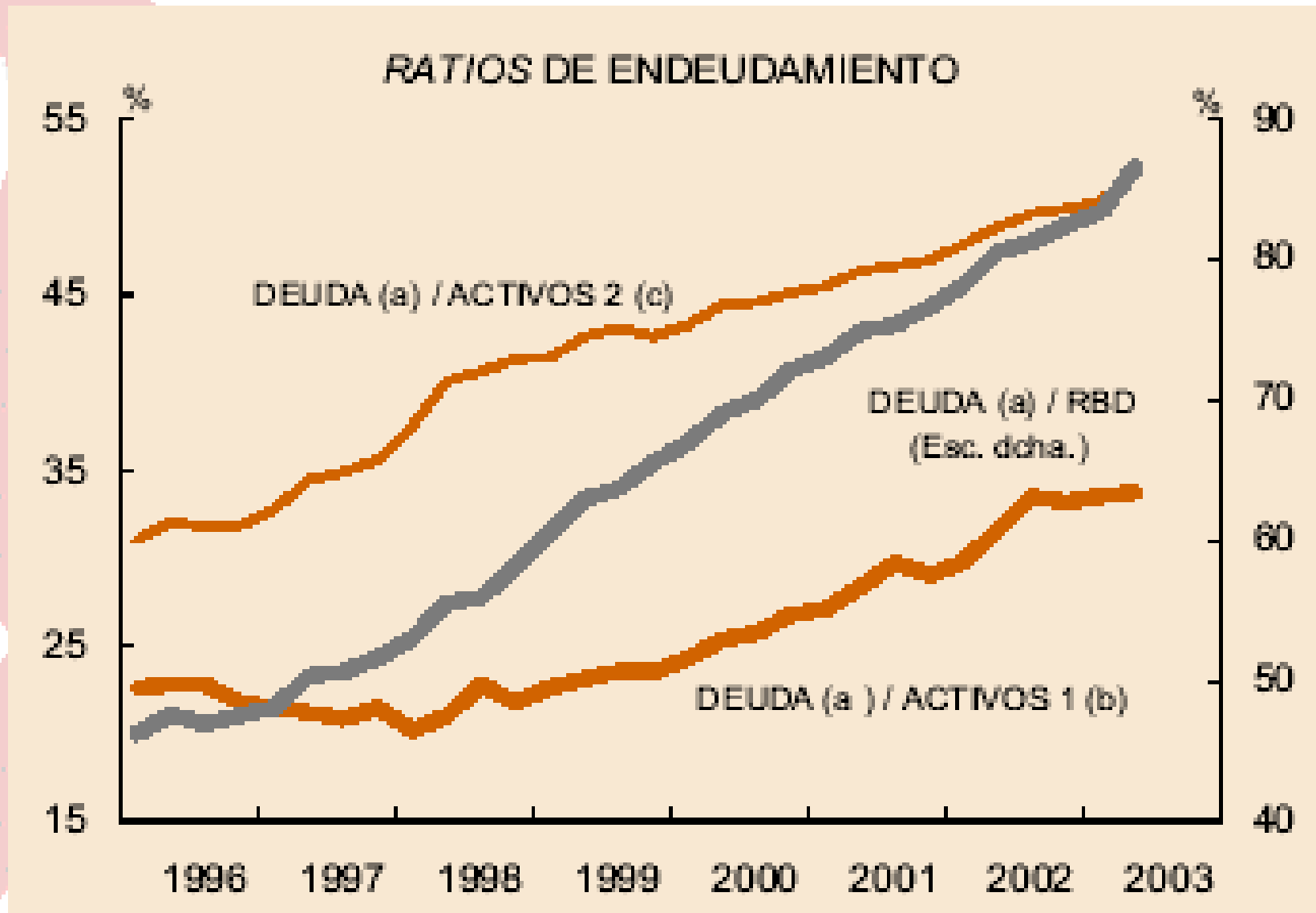
Fuente: M FOM, Colegio Oficial de Aparejadores y Arquitectos Técnicos y elaboración propia

Sector Inmobiliario. Significación patrimonial

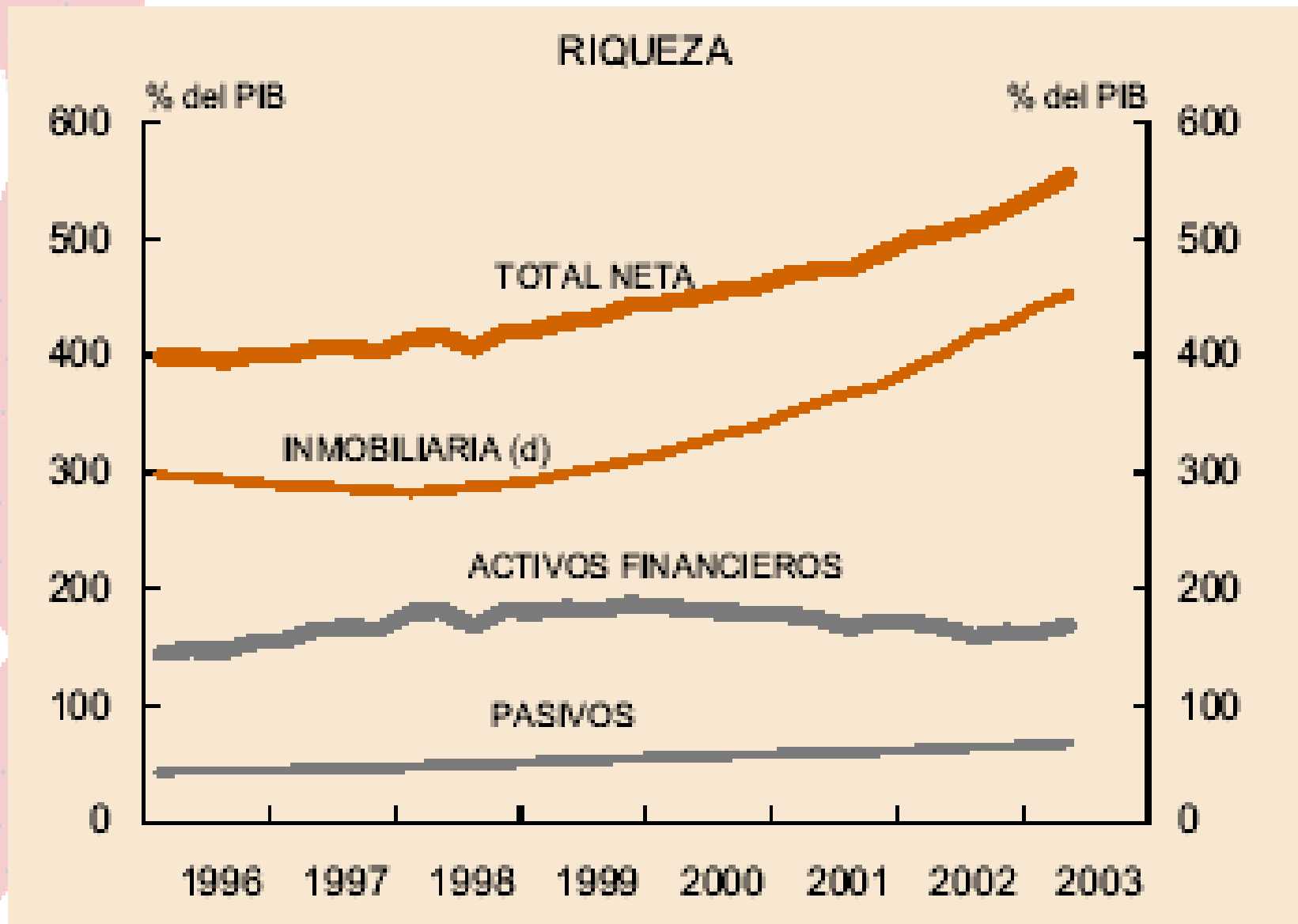
Distribución de activos de los hogares. 2002



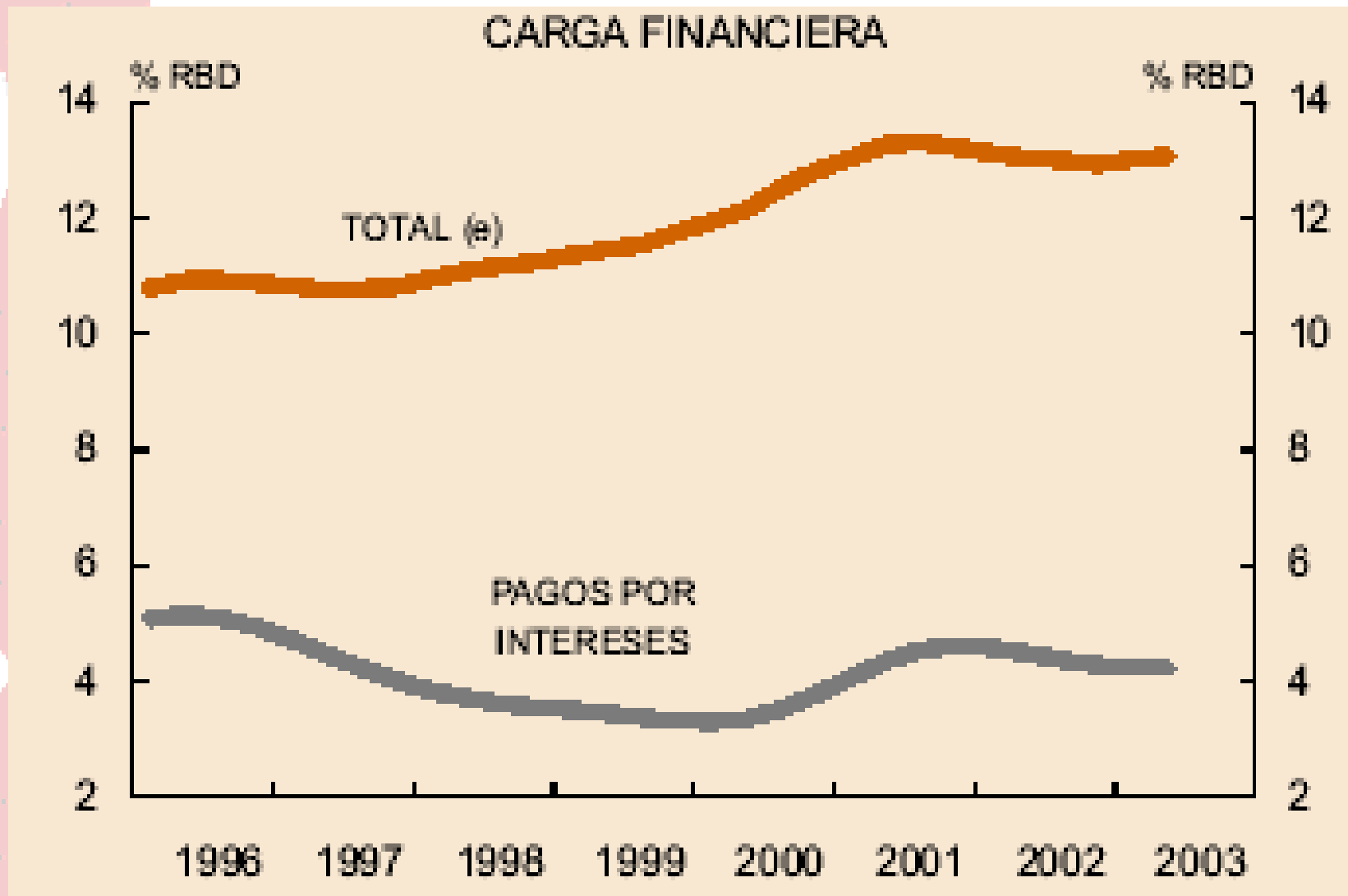
Sector Inmobiliario. Riesgos: sostenibilidad del crecimiento



Sector Inmobiliario. Riesgos: sostenibilidad del crecimiento



Sector Inmobiliario. Riesgos: sostenibilidad del crecimiento



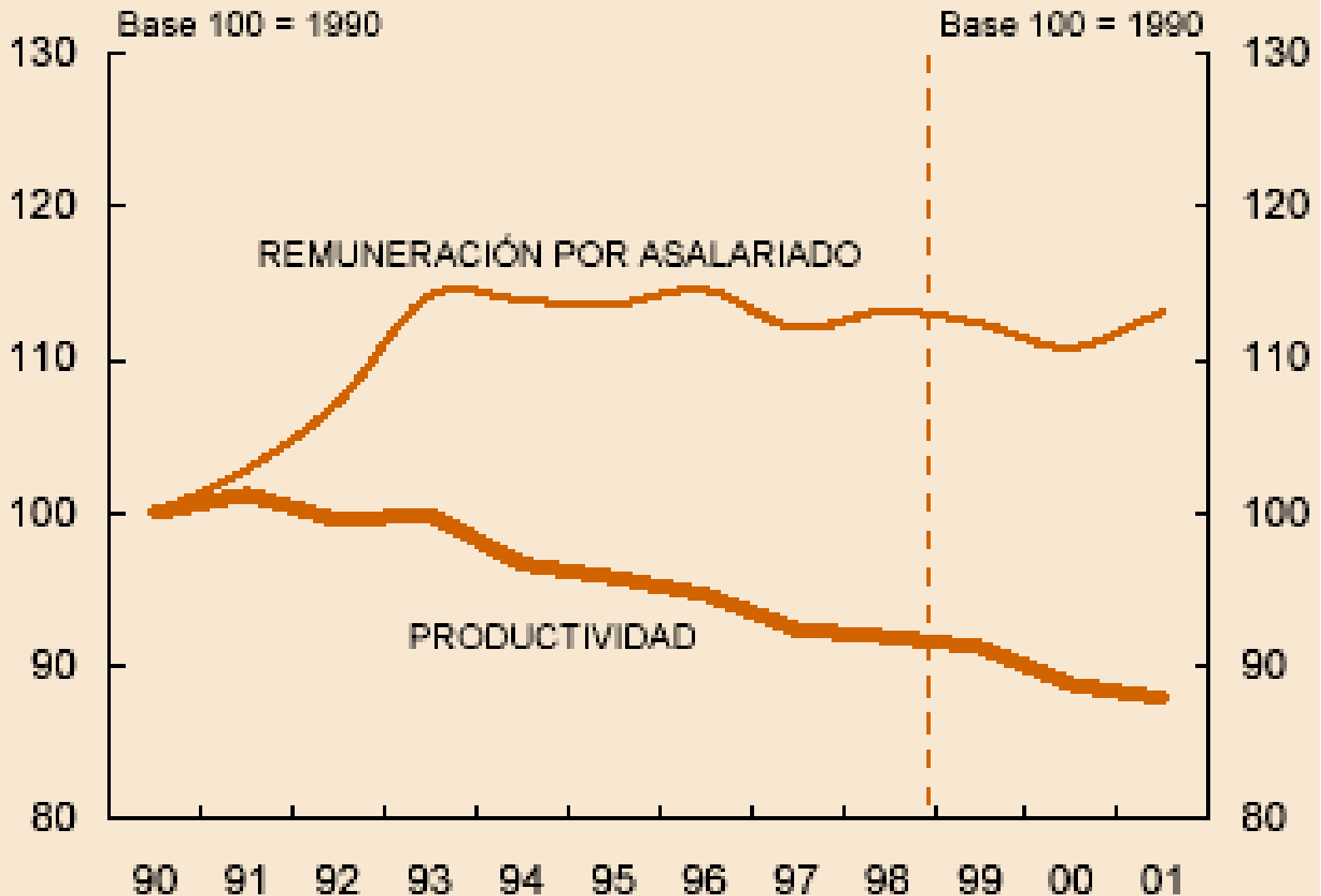
6. España. Convergencia real

Principales indicadores de competitividad estructural

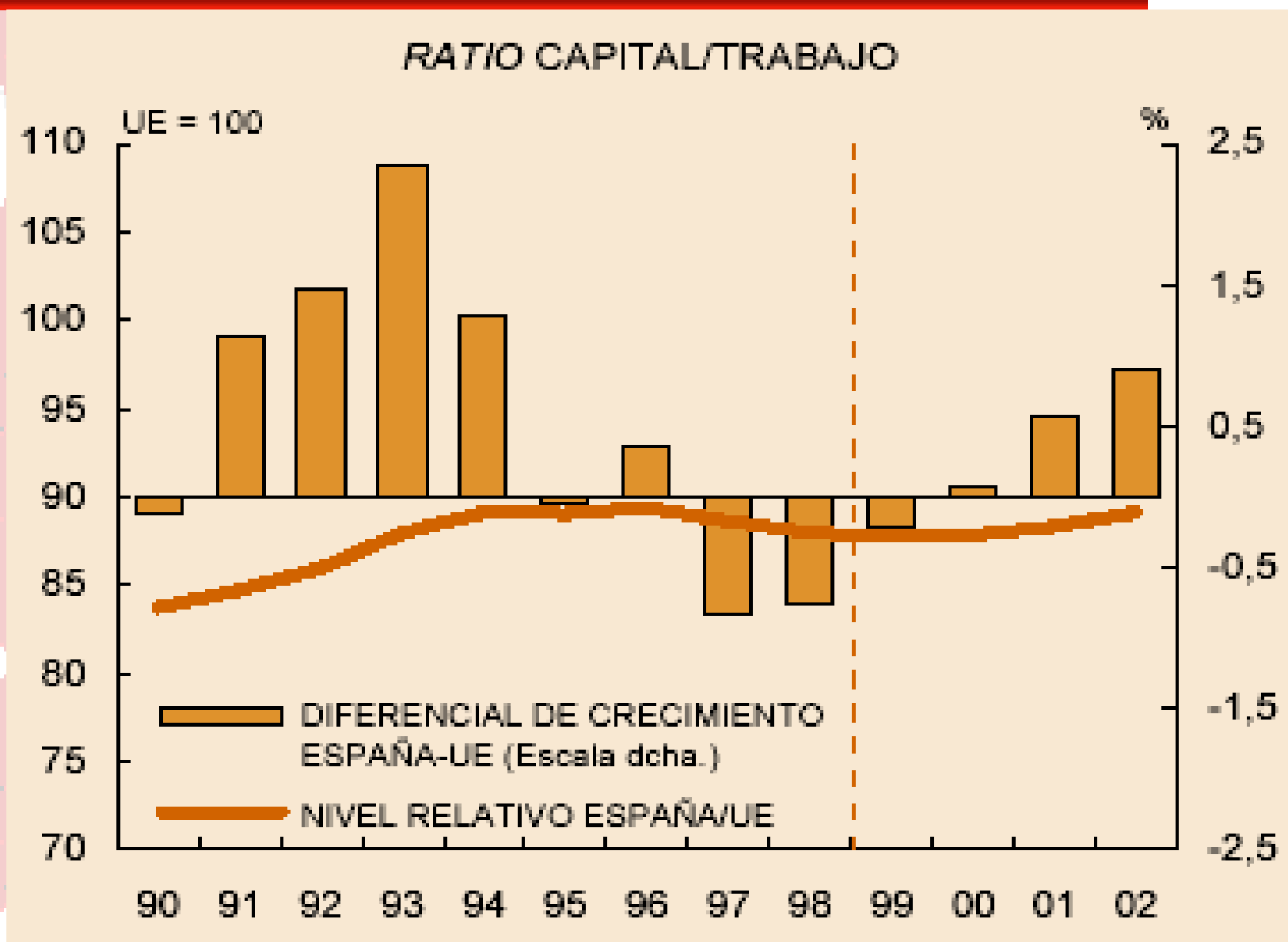
	1990		2002		Último dato disponible
	España	España/UE	España	España/UE	
PIB PER CAPITA Y COMPONENTES:					
PIB <i>per capita</i> (a)	11,5	78,0	20,2	84,5	2002
PIB <i>per capita</i> (b)	12,9	77,6	16,9	83,4	2002
Población 16-64 / Población total	66,5	99,5	68,3	103,2	2002
Tasa de empleo (c)	53,4	81,9	58,9	87,6	2002
Productividad del trabajo (d)	36,4	95,2	42,0	92,2	2002
PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y STOCKS DE CAPITAL:					
Productividad total de los factores (e)	97,4	103,0	102,5	96,9	2002
Stock capital total / empleo	98,2	83,7	126,2	89,1	2002
Capital tecnológico / PIB	4,3	33,3	6,2	40,8	1999
Capital humano / población 16-64	28,1	62,9	36,3	71,7	1999
OTROS INDICADORES COMPLEMENTARIOS:					
Remuneración por asalariado (f)	0,01	67,60	0,03	77,90	2002
Costes laborales unitarios (g)	0,39	71,13	0,60	84,45	2002
Gasto en I+D / PIB	0,82	42,27	0,96	49,74	2001
VAB de las ramas TIC (h)	3,31	69,95	4,05	72,85	2000
Gasto <i>per capita</i> en TIC (i)	443,35	56,16	1.026,00	71,75	2001
Gasto público en educación / PIB	4,66	89,96	4,43	89,68	2000
Población en edad de trabajar con estudios secundarios / población total	24,00	47,86	40,00	62,60	2001

6. España. Convergencia real

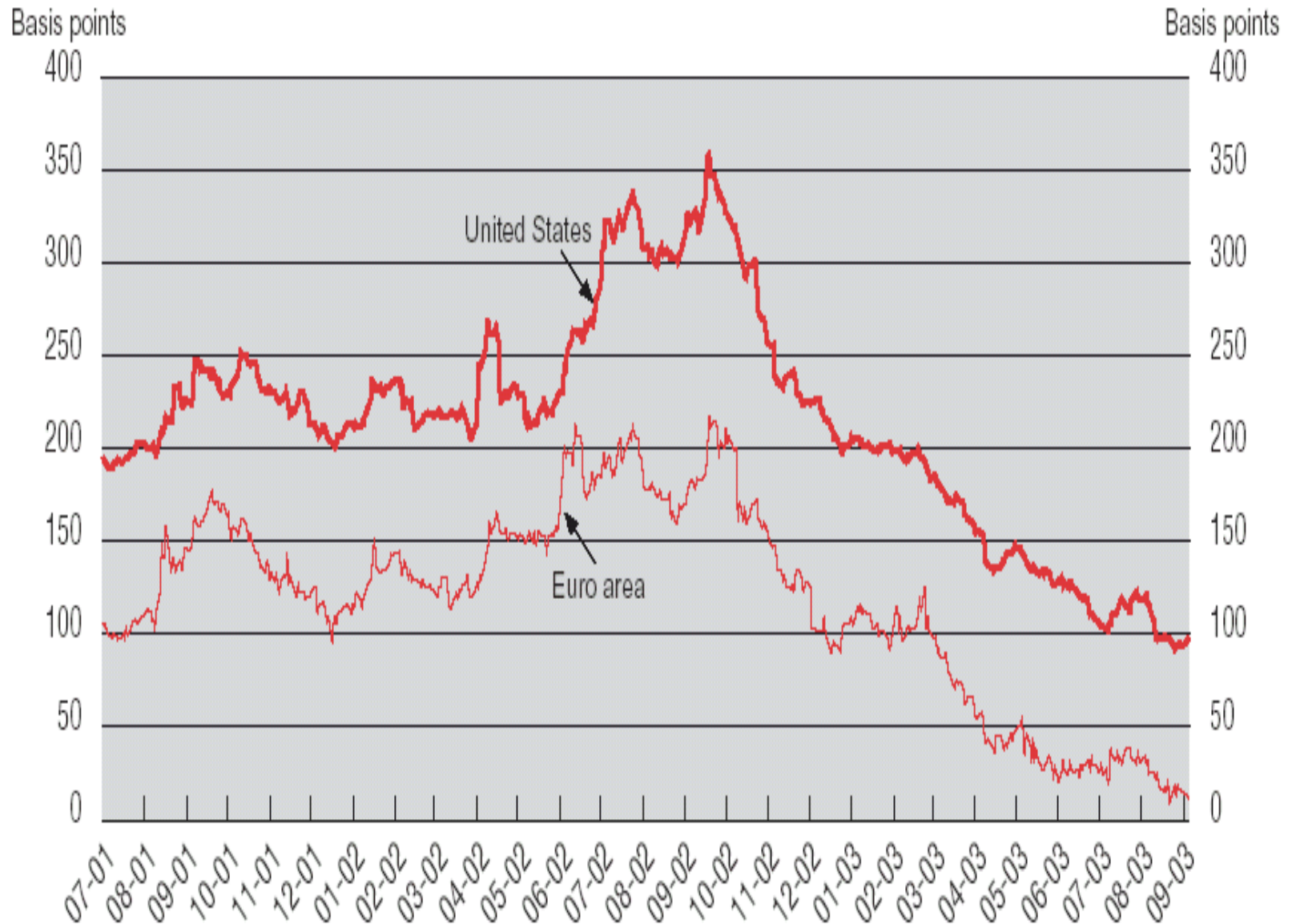
PRODUCTIVIDAD Y REMUNERACIÓN POR ASALARIADO



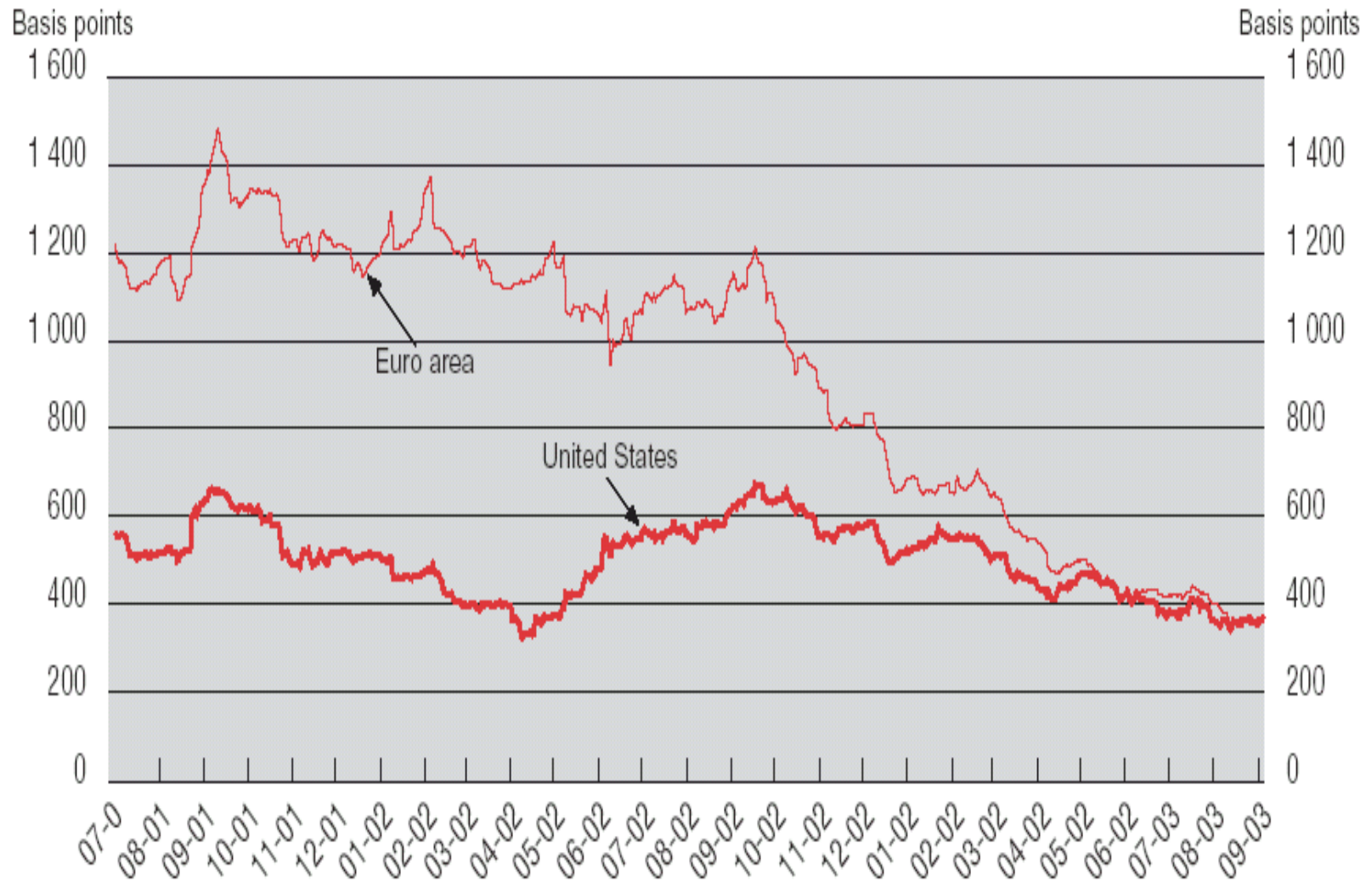
6. España. Convergencia real



Diferenciales de bonos en presariales



Diferenciales de bonos de alto rendimiento



7. Variables financieras. Previsiones

Previsiones AFide tipos de interés y de cambio					
	05-dic-03	mar-04	jun-04	sep-04	dic-04
Tipos oficiales					
Repo BCE	2,00	2,00	2,00	2,25	2,50
Base Rate B. Inglaterra	3,75	4,00	4,25	4,25	4,50
Fondos Federales	1,00	1,00	1,50	1,50	2,00
Call money B. Japón	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tipos interbancarios 3m					
EUR	2,12	2,15	2,15	2,30	2,55
GBP	3,95	4,05	4,30	4,35	4,55
USD	1,11	1,15	1,55	1,85	2,05
JPY	-0,04	0,00	0,05	0,05	0,05
Tipos interbancarios 12 m					
EUR	2,40	2,35	2,45	2,65	2,90
GBP	4,46	4,40	4,55	4,70	4,80
USD	1,49	1,60	1,90	2,30	2,65
JPY	0,04	0,00	0,05	0,15	0,25
Tipos a 10 años					
IRS EUR	4,49	4,57	4,69	4,95	5,00
IRS USD	4,62	5,05	5,35	5,60	5,75
Deuda Alemania	4,40	4,45	4,55	4,80	4,80
Deuda España	4,40	4,45	4,55	4,80	4,80
Deuda Reino Unido*	4,95	5,05	5,20	5,40	5,40
Deuda EEUU.*	4,26	4,65	4,85	4,95	5,05
Deuda Japón *	1,41	1,45	1,55	1,75	2,00
Diferencial con Alemania 10 años					
Deuda España	0	0	0	0	0
Deuda Reino Unido*	62	66	72	67	67
Deuda EEUU.*	-9	25	36	21	31
Deuda Japón *	-298	-299	-299	-304	-279
Diferencial IRS-Deuda 10 años					
Alemania	9	12	14	15	20
EEUU.*	36	40	50	65	70

(*) Para el cálculo de diferenciales se anualiza la TIR

Amazas

- Excesiva dependencia de EEUU
- Endeudamientos elevados
- Desequilibrios exteriores
- Debilitamiento del multilateralismo
- Conflictos bélicos